



GENFIT SA

Société anonyme à Conseil d'Administration
au capital social de 9 714 654,25 euros

Siège social : Parc Eurasanté, 885, avenue Eugène Avinée, 59120 Loos, France
424 341 907 R.C.S Lille Métropole

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») d'un nombre maximum de 17 522 016 actions nouvelles ordinaires à émettre d'une valeur nominale unitaire de 0,25 euro de GENFIT SA (la « **Société** ») résultant de la conversion potentielle de l'intégralité, postérieurement à la modification du ratio de conversion, des 3 185 821 obligations d'une valeur nominale unitaire de 29,60 euros à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes devant rester en circulation postérieurement au Rachat Partiel (tel que défini ci-dessous), émises par la Société le 16 octobre 2017 et venant à échéance le 16 octobre 2025 (si les porteurs d'OCEANES acceptent de repousser la date de maturité à cette date) (les « **OCEANES** »).

Il est en effet précisé (et cela est plus amplement décrit dans la Note d'Opération) que :

- certains des porteurs d'OCEANES se sont engagés auprès de la Société à lui vendre à terme, pour annulation, 2 895 260 OCEANES au prix de 16,40 euros (incluant les intérêts courus d'une valeur de 0,30 euros) (sur 6 081 081 OCEANES initialement émises et en circulation à la date de la Note d'Opération) représentant un montant nominal de 85 699 696 euros (sur un montant nominal total de 179 999 997,60 euros) pour un montant total cumulé de 47,48 millions d'euros (le « **Rachat Partiel** ») ; et
- la Société consulte ses actionnaires et les porteurs des OCEANES afin d'obtenir leur accord, notamment sur l'allongement de la maturité du 16 octobre 2022 au 16 octobre 2025 et la modification du ratio de conversion initial des OCEANES d'une (1) OCEANE pour (1) action nouvelle ou existante à une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) actions nouvelles ou existantes des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel.



Le prospectus est composé d'une note d'opération, d'un résumé, du document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 27 mai 2020 sous le numéro D. 20-0503 et d'un amendement au document d'enregistrement universel déposé auprès de l'AMF le 22 décembre 2020 sous le numéro D. 20-0503-A01.

Le prospectus a été approuvé par l'AMF, en sa qualité d'autorité compétente au titre du Règlement (UE) n°2017/1129.

L'AMF approuve ce prospectus après avoir vérifié que les informations qu'il contient sont complètes, cohérentes et compréhensibles.

Le prospectus a été approuvé le 22 décembre 2020 et il est valide jusqu'au 21 décembre 2021 et devra, pendant cette période et dans les conditions de l'article 23 du Règlement (UE) 2017/1129, être complété par un supplément au prospectus en cas de faits nouveaux significatifs ou d'erreurs ou inexactitudes substantielles. Le prospectus porte le numéro d'approbation suivant : 20-616.

Cette approbation n'est pas un avis favorable sur l'émetteur ni sur la qualité des titres financiers faisant l'objet du prospectus. Les investisseurs sont invités à procéder à leur propre évaluation quant à l'opportunité d'investir dans les valeurs mobilières concernées.

Le prospectus (le « **Prospectus** ») approuvé par l'AMF est constitué :

- du document d'enregistrement universel de la Société déposé auprès de l'AMF le 27 mai 2020 sous le numéro D. 20-0503 (le « **Document d'Enregistrement Universel** ») ;
- de l'amendement au Document d'Enregistrement Universel, déposé auprès de l'AMF le 22 décembre 2020 sous le numéro D. 20-0503-A01 (l'« **Amendement** ») ;
- de la présente note d'opération établie conformément à l'annexe 11 du Règlement Délégué (UE) 2019/980 du 14 mars 2019 (la « **Note d'Opération** ») ; et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la Note d'Opération).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social de la Société, Parc Eurasanté, 885, avenue Eugène Avinée, 59120 Loos, France, sur le site Internet de la Société (www.genfit.fr) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

REMARQUES GENERALES

Dans le Prospectus, sauf indication contraire, les termes « **GENFIT** », la « **Société** », « **nous** » et le « **Groupe** » désignent le groupe de sociétés constitué par la société GENFIT SA et ses deux filiales, Genfit Corp. et Genfit Pharmaceuticals SAS.

Informations prospectives

Cette Note d'Opération contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel ou de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », « permettre », « viser », « encourager », « être confiant » ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Ces informations sont mentionnées dans différents paragraphes de la Note d'Opération et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe concernant, notamment, le marché dans lequel il évolue, sa stratégie, sa croissance, ses résultats, sa situation financière, sa trésorerie et ses prévisions. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Elles sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire, ce qui pourrait donner lieu à des résultats substantiellement différents de ceux décrits, induits ou anticipés dans lesdites déclarations prospectives.

Informations sur les marchés

Le Prospectus contient des informations sur les marchés décrits au Chapitre 1 - « Présentation du Groupe et de ses Activités » du Document d'Enregistrement Universel ainsi qu'à la section 1 « Présentation du Groupe et de ses Activités » de l'Amendement, des informations relatives aux marchés du Groupe et à sa position concurrentielle. Ces informations proviennent notamment d'études réalisées par des sources extérieures. Les informations publiquement disponibles, que la Société considère comme fiables, n'ont pas été vérifiées par un expert indépendant et la Société ne peut garantir qu'un tiers utilisant des méthodes différentes pour réunir, analyser ou calculer des données sur ces marchés obtiendrait les mêmes résultats. De plus, les concurrents du Groupe pourraient définir les marchés d'une façon différente.

Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risque susceptibles d'influer sur les activités du Groupe qui sont décrits au Chapitre 2 « Facteurs de risque et contrôle interne » du Document d'Enregistrement Universel, à la section 2 « Facteurs de risque » de l'Amendement, ainsi que ceux décrits à la section 2 de la Note d'Opération avant de prendre une décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur les activités, les résultats, la situation financière ou les objectifs du Groupe. Par ailleurs, d'autres risques, non identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe pourraient avoir le même effet défavorable et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

Arrondis

Certaines données chiffrées (y compris les données exprimées en milliers ou millions) et pourcentages présentés dans le Prospectus ont fait l'objet d'arrondis. Le cas échéant, les totaux présentés dans le Prospectus peuvent légèrement différer de ceux qui auraient été obtenus en additionnant les valeurs exactes (non arrondies) de ces données chiffrées.

L'information figurant dans le Prospectus permet d'assurer, en tous points significatifs et en tant que de besoin, l'égalité d'accès entre les différents actionnaires et investisseurs à l'information relative à la Société.

SOMMAIRE

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS	4
1 PERSONNES RESPONSABLES	11
2 FACTEURS DE RISQUE	12
3 INFORMATIONS ESSENTIELLES	14
4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DESTINÉES À ÊTRE ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR EURONEXT PARIS	16
5 CONDITIONS DE L'ADMISSION DES ACTIONS NOUVELLES	27
6 ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION	32
7 DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE	32
8 DÉPENSES LIÉES À L'EMISSION.....	33
9 DILUTION	33
10 INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES.....	35
ANNEXE 1 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	36

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

SECTION 1 – INTRODUCTION ET AVERTISSEMENTS

1.1 – Nom et codes internationaux d'identification des valeurs mobilières

Libellé des actions : Genfit

ISIN des actions : FR0004163111

Mnémonique des actions : GNFT

Compartiment des actions : Compartiment B d'Euronext Paris

Classification ICB des actions : 4573/Biotechnologie

ISIN des OCEANES : FR0013286903

1.2 – Identité et coordonnées de l'émetteur

GENFIT SA, Parc Eurasanté, 885, avenue Eugène Avinée, 59120 Loos, France (la « Société », et, avec l'ensemble de ses filiales, le « Groupe »)

1.3 – Identité et coordonnées de l'autorité compétente qui approuve le prospectus

Autorité des marchés financiers (AMF), 17, place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02

1.4 – Date d'approbation du prospectus

22 décembre 2020

1.5 – Avertissements

Le résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen de l'intégralité du Prospectus par l'investisseur. Si une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon le droit national, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Une responsabilité civile n'incombe qu'aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, que pour autant que le contenu du résumé soit trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, ou qu'il ne fournisse pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. L'investisseur peut perdre tout ou partie du capital investi.

SECTION 2 – INFORMATIONS CLÉS SUR L'EMETTEUR

2.1 – Qui est l'émetteur des valeurs mobilières ?

2.1.1 – Siège social / Forme juridique / IEJ / Droit applicable / Pays d'origine

Siège Social : Parc Eurasanté, 885, avenue Eugène Avinée, 59120 Loos, France

Forme juridique : société anonyme française à Conseil d'Administration

IEJ : 969500XPWN2DMZQA5X73

Droit applicable / Pays d'origine : droit français / France

2.1.2 – Principales activités

GENFIT est une société biopharmaceutique conduisant des essais cliniques de stade avancé dont la vocation est la découverte et le développement de candidats-médicaments et de solutions diagnostiques innovants visant à combattre les maladies métaboliques et les pathologies hépatiques qui leur sont associées ; pathologies pour lesquelles des besoins médicaux considérables demeurent aujourd'hui insatisfaits.

A la suite de la revue détaillée de l'intégralité des données issues de l'analyse intermédiaire de l'essai clinique de Phase 3 RESOLVE-IT, la Société a conclu que l'investissement nécessaire à la poursuite de l'essai n'était pas justifié au regard de la probabilité de générer des résultats suffisants pour obtenir une approbation réglementaire d'elafibranor aux États-Unis et en Europe dans l'indication NASH.

En conséquence, la Société va désormais concentrer ses efforts sur deux programmes phares qui visent à répondre à des besoins médicaux non satisfaits, représentent des opportunités de marché significatives et présentent un profil de risque prometteur. Il s'agit d'une part de poursuivre le développement d'elafibranor dans la Cholangite Biliaire Primitive (« PBC »), maladie du foie dont la prévalence est d'environ 40 cas pour 100 000 personnes à l'échelle mondiale, étant précisé que ce chiffre ne cesse de croître, en tant que traitement de seconde intention dans le cadre d'un essai clinique international de Phase 3 (ELATIVE™) (qui inclura 100 patients se voyant administrer elafibranor à la dose de 80mg et 50 patients se voyant administrer un placebo) et de développer une franchise diagnostique dans la NASH à partir de la technologie diagnostique NIS4™ d'autre part.

Par ailleurs, la Société poursuit son programme de développement de Nitazoxanide (NTZ) pour le traitement de la fibrose. Ce programme s'est traduit, en décembre 2018, par le lancement d'un essai de preuve de concept (POC) de phase 2, initié et conduit par un investigateur aux Etats-Unis, afin d'évaluer NTZ pour le traitement des patients NASH présentant une fibrose significative voire avancée.

A la date du Prospectus, les programmes thérapeutiques et diagnostiques de la Société sont les suivants :

Programme	Indication	Mécanisme d'action	Stade de développement
Elafibranor	PBC	PPAR alpha et PPAR delta	Phase 3 Elative™ – Publication des premiers résultats – 1 ^{er} trimestre 2023
Nitazoxanide	Fibrose	Confidentiel	Etude de Phase 2 menée par un investigateur – Lecture des données POC – 1 ^{er} trimestre 2021.
Technologie NIS4™	Diagnostic de la Nash avec Fibrose	NAS>4, F2+	2019 : licence consentie à LabCorp pour la commercialisation dans le domaine de la recherche clinique. 2020 : Licence consentie à LabCorp pour la commercialisation à grande échelle. 2021 : Lancement prévu par LabCorp d'un laboratory developed test ou LTD.

Pour mettre en œuvre son plan stratégique annoncé le 30 septembre 2020, la Société envisage de faire évoluer sa structure et s'est engagée dans un projet de restructuration et d'économies visant à réduire le nombre de ses employés et sa consommation de trésorerie d'exploitation.

Le 30 septembre 2020, en appui de cette nouvelle stratégie, la Société a annoncé avoir engagé un vaste programme d'économies, dont un projet de plan de sauvegarde de l'emploi en France, qui est en cours d'exécution à la date du présent Amendement. Ce plan a été soumis à la procédure d'information-consultation du Comité Social et Economique de la Société, a fait l'objet d'un accord avec le représentant syndical et a reçu l'approbation de la DIRECCTE. Au total, au niveau de Groupe, l'objectif de réduction des effectifs vise à réduire le nombre de collaborateurs d'environ 200 au 30 juin 2020 à 125 collaborateurs.

La Société fait actuellement l'objet d'un recours collectif (*class action*) aux Etats-Unis concernant l'information fournie sur elafibrator dans le traitement de la NASH lors de son introduction en bourse au NASDAQ. Ce recours collectif intenté initialement devant un tribunal d'Etat du Commonwealth du Massachusetts en mai 2020 a été retiré du Tribunal par le plaignant au mois d'octobre 2020, puis redéposé auprès du tribunal de l'Etat de New York en décembre 2020.

2.1.3 – Principaux actionnaires

Sur la base du nombre d'actions et de droits de vote au 30 novembre 2020, la répartition du capital social et des droits de vote de la Société sera, à la connaissance de la Société, la suivante :

Actionnaires	Avant l'Opération							
	Base non diluée				Base diluée ⁽¹⁾			
	Nombre d'actions	% du capital	Total droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Total droits de vote	% des droits de vote
Pascal Prigent ⁽²⁾	10 700	0,03 %	10 700	0,03 %	30 712	0,07 %	30 712	0,06 %
Biotech Avenir ⁽³⁾⁽⁴⁾	1 888 618	4,86 %	3 657 370	8,88 %	1 888 618	4,15 %	3 657 370	7,65 %
Florence Séjourné ⁽³⁾⁽⁴⁾	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Jean-François Mouney ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁵⁾	21 897	0,06 %	21 968	0,05 %	82 711	0,18 %	82 782	0,17 %
Xavier Guille des Buttes ⁽⁵⁾	1 842	0,00 %	1 842	0,00 %	6 842	0,02 %	6 842	0,01 %
Frédéric Desdouts	111	0,00 %	111	0,00 %	5 111	0,01 %	5 111	0,01 %
Philippe Moons	310	0,00 %	310	0,00 %	5 310	0,01 %	5 310	0,01 %
Anne-Hélène Monsellato	0	0,00 %	0	0,00 %	5 000	0,01 %	5 000	0,01 %
Catherine Larue	0	0,00 %	0	0,00 %	5 000	0,01 %	5 000	0,01 %
Total Membres du Conseil d'Administration	1 912 778	4,92 %	3 681 601	8,94 %	1 998 592	4,40 %	3 767 415	7,88 %
Université de Lille ⁽⁵⁾	451 250	1,16 %	902 500	2,19 %	451 250	0,99 %	902 500	1,89 %
Fondation Partenariale de l'Université de Lille ⁽⁵⁾	200 000	0,51 %	200 000	0,49 %	200 000	0,44 %	200 000	0,42 %
Contrat de Liquidité ⁽⁶⁾	58 619	0,15 %	0	0,00 %	58 619	0,13 %	0	0,00 %
Autres actionnaires ⁽²⁾	36 225 270	93,22 %	36 393 332	88,36 %	42 721 153	93,97 %	42 889 215	89,75 %
TOTAL	38 858 617	100 %	41 188 133	100 %⁽⁷⁾	45 460 326	100 %	47 789 842	100 %⁽⁷⁾

(1) En prenant pour hypothèse (i) l'exercice de l'intégralité des 71 760 bons de souscription (BSA) et des 374 920 options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des 73 948 actions gratuites en circulation au 30 novembre 2020 et (ii) la conversion en 6 081 081 actions nouvelles de la Société de l'intégralité des 6 081 081 OCEANES en Actions Nouvelles sur la base du ratio actuel de conversion d'une (1) OCEANE pour une (1) Action Nouvelle.

(2) Détention actualisée pour prendre en compte l'achat de 6 700 actions ordinaires de la Société par Pascal Prigent et de 7 000 actions ordinaires de la Société par Monsieur Jean François Mouney, le 13 mai 2020.

(3) Jean-François Mouney est le président de Biotech Avenir. Biotech Avenir est détenue à hauteur de 17,1 % par Jean-François Mouney, 9,9 % par Florence Séjourné, 15,8 % par 13 salariés de la Société et 57,2 % par des tiers (16 personnes physiques).

(4) Florence Séjourné est le représentant permanent de Biotech Avenir au Conseil d'Administration de la Société.

(5) Ces personnes sont liées par un pacte d'actionnaires. A la date du Prospectus, les parties au pacte d'actionnaires détenant des actions de la Société sont : Université de Lille, Fondation partenariale de l'Université de Lille, Finorpa SCR, Biotech Avenir et MM. Jean-François Mouney, Xavier Guille de Buttes et Charles Wohler. Ce pacte prévoit notamment un droit de préemption au profit de Biotech Avenir ou au profit de tout actionnaire signataire du pacte qui serait désigné par celle-ci, en cas de projet de cession hors marché par un actionnaire partie audit pacte de tout ou partie de ses actions de la Société dès lors que la cession projetée, cumulée avec les cessions opérées au titre d'une année considérée, représente une quote-part du capital social d'au moins 2 %.

(6) Nombre d'actions auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité au 30 novembre 2020.

(7) Pourcentage arrondi pour tenir compte des actions auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité et qui ne disposent pas de droit de vote.

Sur la base du nombre d'actions et de droits de vote au 30 novembre 2020 et postérieurement à l'Opération (tel que ce terme est défini au point 4.1.1 du résumé), la répartition du capital social et des droits de vote de la Société sera, à la connaissance de la Société, la suivante :

Actionnaires	Base non diluée				Base diluée ⁽¹⁾			
	Nombre d'actions	% du capital	Total droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Total droits de vote	% des droits de vote
Pascal Prigent ⁽²⁾	10 700	0,03 %	10 700	0,03 %	30 712	0,05 %	30 712	0,05 %
Biotech Avenir ⁽³⁾⁽⁴⁾	1 888 618	4,86 %	3 657 370	8,88 %	1 888 618	3,32 %	3 657 370	6,17 %
Florence Séjourné ⁽³⁾⁽⁴⁾	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Jean-François Mouney ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁵⁾	21 897	0,06 %	21 968	0,05 %	82 711	0,15 %	82 782	0,14 %
Xavier Guille des Buttes ⁽⁵⁾	1 842	0,00 %	1 842	0,00 %	6 842	0,01 %	6 842	0,01 %
Frédéric Desdouts	111	0,00 %	111	0,00 %	5 111	0,01 %	5 111	0,01 %
Philippe Moons	310	0,00 %	310	0,00 %	5 310	0,01 %	5 310	0,01 %
Anne-Hélène Monsellato	0	0,00 %	0	0,00 %	5 000	0,01 %	5 000	0,01 %
Catherine Larue	0	0,00 %	0	0,00 %	5 000	0,01 %	5 000	0,01 %
Total Membres du Conseil d'Administration	1 912 778	4,92 %	3 681 601	8,94 %	1 998 592	3,51 %	3 767 415	6,36 %
Université de Lille ⁽⁵⁾	451 250	1,16 %	902 500	2,19 %	451 250	0,79 %	902 500	1,52 %
Fondation Partenariale de l'Université de Lille ⁽⁵⁾	200 000	0,51 %	200 000	0,49 %	200 000	0,35 %	200 000	0,34 %
Contrat de Liquidité ⁽⁶⁾	58 619	0,15 %	0	0,00 %	58 619	0,10 %	0	0,00 %
Autres actionnaires ⁽²⁾	36 225 270	93,22 %	36 393 332	88,36 %	54 162 088	95,19 %	54 330 150	91,73 %
- dont les Porteurs d'OCEANES	0	0,00 %	0	0,00 %	17 522 016	30,79 %	17 522 016	29,58 %
TOTAL	38 858 617	100 %	41 188 133	100 %⁽⁷⁾	56 901 261	100 %	59 230 777	100 %⁽⁷⁾

(1) En prenant pour hypothèse (i) l'exercice de l'intégralité des 71 760 bons de souscription (BSA) et des 374 920 options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des 73 948 actions gratuites en circulation au 30 novembre 2020 et (ii) la conversion de l'intégralité des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel en 17 522 016 Actions Nouvelles (tel que ce terme est défini au point 3.1.3 du résumé) sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) Actions Nouvelles (étant précisé que la Modification du Ratio de Conversion est conditionnée (i) au Rachat Partiel et (ii) à son approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires et l'Assemblée des Porteurs (tel que l'ensemble de ces termes sont définis au point 4.1.1 du résumé)).

(2) Détention actualisée pour prendre en compte l'achat de 6 700 actions ordinaires de la Société par Pascal Prigent et de 7 000 actions ordinaires de la Société par Monsieur Jean François Mouney, le 13 mai 2020.

(3) Jean-François Mouney est le président de Biotech Avenir. Biotech Avenir est détenue à hauteur de 17,1 % par Jean-François Mouney, 9,9 % par Florence Séjourné, 15,8 % par 13 salariés de la Société et 57 % par des tiers (16 personnes physiques).

(4) Florence Séjourné est le représentant permanent de Biotech Avenir au Conseil d'Administration de la Société.

(5) Ces personnes sont liées par un pacte d'actionnaires. A la date du Prospectus, les parties au pacte d'actionnaires détenant des actions de la Société sont : Université de Lille, Fondation partenariale de l'Université de Lille, Finorpa SCR, Biotech Avenir et MM. Jean-François Mouney, Xavier Guille de Buttes et Charles Wohler. Ce pacte prévoit notamment un droit de préemption au profit de Biotech Avenir ou au profit de tout actionnaire signataire du pacte qui serait désigné par celle-ci, en cas de projet de cession hors marché par un actionnaire partie audit pacte de tout ou partie de ses actions de la Société dès lors que la cession projetée, cumulée avec les cessions opérées au titre d'une année considérée, représente une quote-part du capital social d'au moins 2 %.

(6) Nombre d'actions auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité au 30 novembre 2020.

(7) Pourcentage arrondi pour tenir compte des actions auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité et qui ne disposent pas de droit de vote.

A la date du Prospectus, aucun actionnaire ne détient le contrôle de la Société.

2.1.4 – Identité des principaux dirigeants

Monsieur Pascal Prigent, Directeur Général de la Société

Monsieur Jean-François Mouney, Président du Conseil d'Administration de la Société

2.1.5 – Identité des contrôleurs légaux des comptes

Ernst & Young et Autres, 1-2, place des Saisons, 92400 Courbevoie, Paris-La Défense 1

Grant Thornton, 29, rue du Pont, 92200 Neuilly-sur-Seine

2.2 – Quelles sont les informations financières clés concernant l'émetteur ?

2.2.1 – Informations financières historiques

Eléments du compte de résultat

<i>(en milliers d'euros, sauf résultat par action)</i>	2019	2018	2017 ⁽¹⁾	S1 2020	S1 2019
Produits d'exploitation	40 961	7 494	6 856	5 867	5 357
Résultat opérationnel	(57 832)	(69 484)	(56 695)	(49 163)	(45 936)
Résultat net	(65 144)	(79 521)	(55 728)	(53 011)	(51 132)
Résultat de base/dilué par action attribuable aux actionnaires	(1,76)	(2,55)	(1,79)	(1,36)	(1,64)

Eléments du bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	2019	2018	2017 ⁽¹⁾	S1 2020	S1 2019
Total de l'actif	309 853	229 478	293 183	256 200	323 710
Total des capitaux propres	84 065	20 939	101 457	31 382	96 044
Total du passif courant	43 657	39 248	27 106	41 706	47 229
Total du passif non-courant	182 132	169 291	164 620	183 112	180 437

Eléments du tableau de flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	2019	2018	2017 ⁽¹⁾	S1 2020	S1 2019
Flux de trésorerie généré par l'activité	(47 680)	(56 081)	(49 856)	(45 362)	(46 859)
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement	327	(3 986)	(2 948)	(834)	(193)
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement	116 851	(6 514)	174 348	(4 831)	121 732
Variation de la trésorerie	69 499	(66 580)	121 544	(51 027)	74 680
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	276 748	207 240	273 820	225 721	281 920

- (1) Dans le cadre de la revue des comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a enregistré une correction technique des comptes consolidés publiés pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 en normes IFRS. Davantage de détails sont donnés à la note 6.2.3 aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 figurant dans l'annexe 1 du Document de Référence 2018.

Fonds de roulement à douze mois et financement de la Société

La Société disposait au 31 octobre 2020, d'une trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 189 509 milliers d'euros. Postérieurement au Rachat Partiel (tel que ce terme est défini au paragraphe 4.1.1 du résumé), la trésorerie et les équivalents de trésorerie seront ramenés à 142 027 milliers d'euros.

L'objectif de la Société est de passer, grâce à son programme d'économies, d'un rythme de plus de 110 millions d'euros de consommation de trésorerie avant les résultats de l'essai RESOLVE-IT du mois de mai 2020 par an à une consommation de l'ordre de 45 millions d'euros en 2022. L'année 2021 devrait être une année de transition en termes de consommation de la trésorerie d'exploitation, de l'ordre de 75 millions d'euros (hors Rachat Partiel pour un montant total de 47,48 millions d'euros), en raison principalement du reliquat des dépenses et des sommes restant à décaisser liées aux opérations de clôture de RESOLVE-IT, ainsi que des coûts accompagnant le plan de réduction des effectifs de la Société.

En conséquence, la Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé disponible est suffisant pour faire face à ses obligations actuelles pour les douze prochains mois à compter de la date d'approbation du Prospectus.

2.2.2 – Informations pro forma

Sans objet

2.2.3 – Réserves sur les informations historiques

Sans objet

2.3 – Quels sont les risques spécifiques liés à l'émetteur ?

Un investissement dans les actions de la Société comprend de nombreux risques et incertitudes pouvant résulter en une perte partielle ou totale de l'investissement, dont notamment, les principaux facteurs de risque suivants :

- des retards au niveau du lancement, de l'avancement et de la phase finale des essais cliniques, à commencer par l'essai de phase 3 ELATIVE avec elafibranor dans la PBC (une maladie rare), pourraient se traduire par une augmentation des coûts, retardant, limitant ou compromettant ainsi la capacité de la Société, celle de Terns Pharmaceuticals, le partenaire de la Société dans certains territoires et dans certaines indications, ou celles d'éventuels partenaires futurs à obtenir l'autorisation réglementaire pour elafibranor et les autres candidats-médicaments de la Société ;
- un échec clinique peut survenir à tout moment au cours d'un développement clinique, comme cela est arrivé avec l'essai de phase 3 RESOLVE-IT avec elafibranor dans la NASH. Les résultats des essais cliniques antérieurs ne permettent pas nécessairement de prédire les résultats futurs, et l'un des candidats-médicaments pour lequel la Société, son partenaire actuel ou ses éventuels partenaires futurs, réalisent ou planifient des essais cliniques, pourrait ne pas obtenir de résultats favorables dans le cadre d'essais cliniques ultérieurs ou ne pas obtenir d'autorisation ;

- la Société ne sait pas si elafibranor ou ses autres candidats-médicaments obtiendront, sous réserve du franchissement d'étapes cliniques et, le cas échéant, réglementaires préalables, les autorisations réglementaires nécessaires à leurs mises sur le marché qui seront demandées à moyen-long terme, sans lesquelles il sera alors impossible de les commercialiser ;
- les ressources et l'accès aux sources de financement de la Société sont limités, ce qui pourrait affecter les décisions stratégiques concernant le développement de certains candidats-médicaments et avoir un impact sur le développement ou le calendrier des perspectives commerciales de la Société ;
- une partie importante des activités de la Société repose sur des sous-traitants ou des prestataires de services externes, principalement les *clinical research organisations* pour les essais cliniques et les *clinical manufacturing organisations* pour la fabrication du principe actif et des unités thérapeutiques y compris celles utilisées dans le cadre des essais cliniques, et il se peut que la Société ne soit pas en mesure de contrôler leur travail de manière aussi efficace que si elle les réalisait elle-même ;
- la Société a conclu, avec Terns Pharmaceuticals pour elafibranor et Labcorp/Covance pour NIS4 et pourrait conclure à l'avenir, des accords de partenariat avec des tiers pour le développement et la commercialisation ultérieure de ses candidats-produits et technologies, ce qui pourrait avoir un impact sur sa capacité à générer des revenus ; la Société exerce un contrôle interne efficace sur l'information financière qu'elle doit présenter. Si elle n'y parvenait pas, l'exactitude de son information financière et sa capacité à la rendre publique dans les délais pourraient en souffrir, ce qui pourrait nuire à son activité, affaiblir la confiance des investisseurs et impacter le cours de ses titres sur les marchés financiers ;
- la Société n'a actuellement aucun produit qui bénéficie d'une autorisation de mise sur le marché et n'a par conséquent tiré aucun profit issu de ventes de ses produits. De ce fait, sa capacité à réduire ses pertes et atteindre un seuil de rentabilité n'est pas démontrée et il se peut qu'elle ne parvienne pas à atteindre puis à maintenir une rentabilité pérenne ;
- le développement et la commercialisation des produits de la Société, s'ils sont approuvés, nécessitera l'obtention d'importants financements complémentaires et il est possible, en particulier dans sa situation financière actuelle, qu'elle, ses partenaires actuels ou d'éventuels partenaires futurs ne parviennent pas à les obtenir dans des conditions acceptables, ou qu'elle, ses partenaires actuels ou ses éventuels partenaires futurs ne parviennent pas à les obtenir du tout, ce qui pourrait amener la Société à reporter, ralentir, réduire ou cesser ses activités ;
- dans l'hypothèse où l'Opération ne pourrait être réalisée, la Société serait dans l'incapacité de rembourser sa dette obligataire à maturité et devrait envisager des solutions alternatives de protection de ses intérêts ; quand bien même l'Opération serait réalisée, le cours de l'action de la Société pourrait ne jamais atteindre le seuil rendant économiquement intéressant la conversion des OCEANES (respectivement, 29,60 euros avant l'Opération et 5,38 euros postérieurement à l'Opération) et le remboursement en numéraire des OCEANES pourrait alors être compromis ; et
- le prolongement, et le cas échéant, l'aggravation, de la pandémie de la COVID-19 pourrait avoir un impact négatif sur les activités de la Société, en particulier sur ses essais cliniques, la fourniture du principe actif et des unités thérapeutiques d'elafibranor, la préparation de la commercialisation de ses candidats-produits et l'obtention éventuelle des autorisations réglementaires nécessaires à leurs mises sur le marché.

SECTION 3 – INFORMATIONS CLES SUR LES VALEURS MOBILIERES

3.1 – Quelles sont les principales caractéristiques des valeurs mobilières ?

3.1.1 – Nature, catégorie et numéro d'identification des actions offertes et/ou admises aux négociations

Les Actions Nouvelles (tel que ce terme est défini au point 3.1.3 du résumé) dont l'admission est demandée sont des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société.

Les Actions Nouvelles porteront jouissance au 1^{er} janvier de l'année au cours de laquelle elles seront émises et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.

Elles feront l'objet de demandes d'admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») (compartiment B), sur la même ligne de cotation que les actions existantes sous le même ISIN FR0004163111, au fur et à mesure de leur émission.

3.1.2 – Devise d'émission / Dénomination

Devise des Actions Nouvelles : Euro

Libellé des Actions Nouvelles : Genfit

Mnémonique : GNFT

3.1.3 – Nombre d'actions émises et valeur nominale

Les actions dont l'admission aux négociations sur Euronext Paris est demandée correspondent à un nombre maximum de 17 522 016 actions nouvelles d'une valeur nominale unitaire de 0,25 euro (les « **Actions Nouvelles** ») résultant de la conversion potentielle de l'intégralité des 3 185 821 obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes d'une valeur nominale unitaire de 29,60 euros émises par la Société le 16 octobre 2017 et venant à échéance, à la date du Prospectus, le 16 octobre 2022 ou, sous réserve de la réalisation de l'Opération, le 16 octobre 2025 (les « **OCEANES** ») restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel en 17 522 016 Actions Nouvelles sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) Actions Nouvelles.

Il est précisé que la Modification du Ratio de Conversion est conditionnée (i) au Rachat Partiel et (ii) à son approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires convoquée sur première convocation, le 13 janvier 2021, et, le cas échéant, sur seconde convocation le 25 janvier 2021 et l'Assemblée des Porteurs convoquée le 25 janvier 2021 de cette Modification du Ratio de Conversion (tel que l'ensemble de ces termes sont définis au point 4.1.1 du résumé).

A la date du Prospectus, le nombre d'OCEANES en circulation est de 6 081 081 OCEANES d'une valeur nominale unitaire de 29,60 euros.

Il est par ailleurs précisé que le ratio de conversion des OCEANES pourra faire l'objet d'ajustements standards décrits dans les modalités (*terms and conditions*) des OCEANES.

3.1.4 – Droits attachés

Les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des dispositions des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société, les principaux droits attachés aux Actions Nouvelles sont notamment : (i) droit de dividendes - droit de participation aux bénéfices ; (ii) droit de vote, étant précisé qu'un droit de vote double sera attribué à toute action justifiant d'une inscription au nominatif pendant une durée continue de deux ans au nom du même actionnaire ; (iii) droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie ; (iv) droit de participation à tout excédent en cas de liquidation ; et (v) droit d'information des actionnaires.

3.1.5 – Rang relatif des valeurs mobilières dans la structure du capital de l'émetteur en cas d'insolvabilité

A la date du Prospectus, le capital social s'élève à 9 714 654,25 euros, divisé en 38 858 617 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 0,25 euro entièrement souscrites et libérées et de même catégorie.

<p>3.1.6 – Restrictions à la libre négociabilité</p> <p>Aucune clause statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital de la Société.</p> <p>Toutefois, un pacte d'actionnaires conclu en 2006 et renouvelé depuis, prévoit un droit de préemption au bénéfice de ses membres : Université de Lille, Fondation partenariale de l'Université de Lille, Finorpa SCR, Biotech Avenir et MM. Jean-François Mouney, Xavier Guille de Buttes et Charles Wohler.</p>
<p>3.1.7 – Politique en matière de dividendes</p> <p>Depuis 2007, la Société n'a réalisé aucun bénéfice et n'a attribué aucun dividende. Il n'est pas prévu d'initier une politique de versement de dividende à court terme compte tenu du stade de développement de la Société.</p>
<p>3.2 – Où les valeurs mobilières seront-elles négociées ?</p>
<p>A la suite des demandes de conversion des porteurs des OCEANES, les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris au moment de leur émission.</p>
<p>3.3 – Garantie</p>
<p>Sans objet</p>
<p>3.4 – Principaux risques spécifiques aux valeurs mobilières</p>
<p>Les principaux risques liés à l'Opération (tel que ce terme est défini au point 4.1.5 du résumé) et aux actions de la Société sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la conversion des OCEANES en Actions Nouvelles pourrait ne pas se réaliser ; - la volatilité et la liquidité des actions de la Société pourraient être différentes sur le marché américain et sur le marché français ; - des cessions d'actions de la Société pourraient intervenir sur le marché et avoir un impact défavorable sur le cours de l'action de la Société. A titre d'exemple, le cours de l'action de la Société pourrait stagner juste en-deçà de 5,38 euros, le prix de conversion implicite des OCEANES postérieurement à la Modification du Ratio de Conversion (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération). En effet, toute hausse du cours de l'action de la Société au-dessus de ce prix de conversion implicite pourrait déclencher un mouvement de conversion par les Porteurs des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération). Ces derniers pourraient ensuite revendre leurs actions. L'hypothèse de vente d'un tel volume d'actions (« <i>market overhang</i> ») pourrait avoir pour effet de faire stagner le cours de l'action de la Société en-deçà de ce seuil ; et - en cas de nouvel appel au marché, il en résulterait une dilution complémentaire pour les actionnaires.
<p>SECTION 4 – INFORMATIONS CLES A L'ADMISSION A LA NEGOCIATION SUR UN MARCHE REGLEMENTE</p>
<p>4.1 – A quelles conditions et selon quel calendrier puis-je investir dans cette valeur mobilière ?</p>
<p>4.1.1 – Conditions de l'Opération</p> <p><u>Emission initiale des OCEANES en 2017</u></p> <p>Le 16 octobre 2017, la Société a émis 6 081 081 OCEANES d'une valeur nominale unitaire de 29,60 euros portant intérêt au taux de 3,50 % par an payable semi-annuellement, venant à échéance le 16 octobre 2022 et pouvant être converties en actions nouvelles et/ou existantes de la Société sur la base d'un ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour (1) action nouvelle ou existante et pour un montant nominal total de 179 999 997,60 euros. Ainsi, dans l'hypothèse où l'intégralité des 6 081 081 OCEANES seraient converties en actions nouvelles de la Société, 6 081 081 actions nouvelles seraient émises, représentant 15,6 % du capital actuel de la Société et permettant aux porteurs d'OCEANES (les « Porteurs ») ainsi devenu actionnaires de détenir 13,5 % du capital social de la Société.</p> <p>Conformément à la onzième résolution de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2017, le Conseil d'Administration a autorisé le principe de l'émission des OCEANES uniquement auprès d'investisseurs qualifiés et avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ainsi que l'augmentation de capital consécutive à la Conversion des OCEANES (tel que ce terme est défini ci-dessous) et le Conseil d'Administration a délégué la mise en œuvre de cette autorisation au Président-Directeur Général de la Société.</p> <p>Faisant usage de cette délégation, le Président-Directeur Général de la Société a, notamment, décidé le 11 octobre 2017 des caractéristiques, modalités et conditions financières définitives des OCEANES et que les actions nouvelles de la Société à émettre en cas de Conversion des OCEANES feront l'objet de demandes d'admission sur Euronext Paris au fur et à mesure de leur émission.</p> <p><u>Modification proposée des modalités des OCEANES et Rachat Partiel</u></p> <p>A la suite de la publication des résultats décevants de l'essai RESOLVE-IT et nonobstant la réduction de ses dépenses opérationnelles et l'élimination des dépenses non essentielles engagées par la Société depuis le second semestre 2020, le cours de bourse de la Société a fortement baissé (4,05 euros, dernier cours de clôture disponible avant l'approbation du Prospectus contre 19,77 euros, dernier cours de clôture précédant l'annonce des résultats décevants de l'essai RESOLVE-IT) rendant improbable la conversion des OCEANES avant leur échéance actuelle prévue le 16 octobre 2022.</p> <p>Le niveau de trésorerie de la Société au 30 octobre 2020, 189 509 milliers d'euros, ne permet pas, en l'état, d'envisager un remboursement en numéraire du nominal des OCEANES à leur maturité.</p> <p>Le 16 novembre 2020, la Société a ainsi proposé à l'ensemble des porteurs d'OCEANES (les « Porteurs ») ainsi qu'aux actionnaires de la Société (les « Actionnaires »), son intention de procéder à (i) un rachat partiel de plus de 50 % des OCEANES en circulation pour un montant maximum de 50 millions d'euros et (ii) la modification des modalités du solde (post rachat partiel) des OCEANES (ensemble, l'« Opération »).</p> <p>Les 23 novembre 2020 et 7 décembre 2020, la Société a annoncé aux Porteurs et aux Actionnaires les termes définitifs de l'Opération, à savoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Rachat Partiel</i> <p>La Société et certains Porteurs ont conclu 40 conventions de rachat (<i>bond repurchase agreements</i>) (les « Engagements de Rachat ») pour un montant cumulé de 47,48 millions d'euros (le « Prix Total du Rachat »), représentant un montant nominal total de 85 699 696 euros et 2 895 260 OCEANES, soit 47,6 % des OCEANES en circulation (le « Rachat Partiel »).</p> <p>Le prix de rachat par OCEANE est de 16,40 euros (le « Prix de Rachat »). Il inclut les intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts (soit le 16 octobre 2020) jusqu'à la date de règlement-livraison des OCEANES concernées par le Rachat Partiel prévue au plus tard le 29 janvier 2021 (la « Date de Règlement du Rachat Partiel »), représentant un montant de 0,30 euros, soit 1,83 % du Prix de Rachat (les « Intérêts Courus »).</p> <p>Conformément aux stipulations des Engagements de Rachat, les Porteurs ayant accepté la cession de leurs OCEANES ont convenu de ne pas les céder dans l'intervalle. Cet engagement de conservation ne porte que sur les OCEANES faisant l'objet de l'Engagement de Rachat, les autres demeurant librement cessibles.</p> <p>Soustraction faite des Intérêts Courus (soit 16,10 euros), le Prix de Rachat fait ressortir une décote de 45,6 % par rapport à la valeur nominale unitaire d'une OCEANE.</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Modification du Ratio de Conversion et Ajustements des OCEANES</i> <p>La Société propose aux Porteurs ainsi qu'aux Actionnaires (pour ces derniers, uniquement s'agissant de la Modification du Ratio de Conversion), (i) la modification du ratio de conversion initial des OCEANES d'une (1) OCEANE pour (1) action nouvelle ou existante à une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) actions nouvelles ou</p>

existantes (la « **Modification du Ratio de Conversion** »), (ii) l'extension de la maturité des OCEANES du 16 octobre 2022 au 16 octobre 2025, (iii) le décalage de l'ouverture de la période de remboursement par anticipation prévue dans les modalités des OCEANES à compter du 3 novembre 2023 ainsi que (iv) la modification de la clause d'ajustement du ratio de conversion en cas d'offre publique visant les actions de la Société afin de prendre en considération l'allongement de la maturité des OCEANES (ensemble, les « **Ajustements des OCEANES** »).

La Modification du Ratio de Conversion sera soumise au vote des Actionnaires devant se réunir en assemblée générale extraordinaire, sur première convocation, le 13 janvier 2021, et, le cas échéant, sur seconde convocation le 25 janvier 2021 (l'« **Assemblée Générale des Actionnaires** »).

Les Ajustements des OCEANES seront soumis au vote des Porteurs devant se réunir le 25 janvier 2021 (l'« **Assemblée des Porteurs** »).

Les deux volets de l'Opération sont interdépendants : le Rachat Partiel interviendra uniquement si (i) l'Assemblée Générale des Actionnaires approuve la Modification du Ratio de Conversion et (ii) l'Assemblée des Porteurs approuve des Ajustements des OCEANES. La Date de Règlement du Rachat interviendra donc postérieurement à ces deux assemblées. Au-delà du 31 janvier 2021, si l'Opération n'a pas été approuvée par l'Assemblée Générale des Actionnaires et l'Assemblée des Porteurs, les Engagements de Rachat deviennent caducs.

Sous réserve du rachat et de l'annulation effective de 2 895 260 OCEANES dans le cadre du Rachat Partiel conformément aux Engagements de Rachat, il est précisé que les Ajustements des OCEANES porteront uniquement sur le solde restant en circulation d'OCEANES postérieurement au Rachat Partiel, soit 3 185 821 OCEANES, représentant 52,4 % du montant nominal des OCEANES, soit 94 300 301,6 euros.

Nouveaux prix de conversion implicite et nouveau nombre d'Actions Nouvelles pouvant être émises

Compte tenu de la Modification du Ratio de Conversion, le prix de conversion implicite (valeur nominale unitaire de 29,60 euros divisée par le nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) actions nouvelles ou existantes) s'établirait à 5,38 euros par Action Nouvelle, soit une prime de conversion de 18,8 % par rapport au cours de clôture de l'action de 4,53 euros le 4 décembre 2020 (dernier cours de clôture avant l'annonce des résultats définitifs du Rachat Partiel (tel que ce terme est défini ci-dessous)) et de 32,2 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes calculé entre le lundi 16 novembre et le vendredi 20 novembre 2020 (i.e. cinq (5) jours de bourse précédant l'annonce des termes définitifs de l'Opération par la Société, le 23 novembre 2020).

Le nombre d'Actions Nouvelles qui pourrait potentiellement être souscrites en cas de conversion de l'intégralité des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) actions nouvelles ou existantes est de 17 522 016 Actions Nouvelles.

Cette émission constituerait une augmentation de capital d'un montant total, prime d'émission incluse, de 94 300 301,6 euros (dont 4 380 504 euros de nominal (17 522 016 Actions Nouvelles multipliées par la valeur nominale unitaire de 0,25 euro par Action Nouvelle) et 89 919 797,6 euros de prime d'émission) correspondant au nombre de 17 522 016 Actions Nouvelles multiplié par le prix de conversion implicite de 5,38 euros par Action Nouvelle.

Ces 17 522 016 Actions Nouvelles représentent 45,1 % du capital social actuel de la Société, permettant aux Porteurs ainsi devenu actionnaires de détenir 31,08 % du capital social de la Société (30,8 % en cas d'exercice de l'intégralité des bons de souscription (BSA) et options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des actions gratuites en circulation).

L'Admission potentielle de 17 522 016 Actions Nouvelles sur Euronext Paris interviendra à la suite des demandes de conversion par les Porteurs (la « **Conversion des OCEANES** »).

4.1.2 – Calendrier indicatif

7 décembre 2020	Publication de l'avis de réunion valant convocation de l'Assemblée Générale des Actionnaires
16 décembre 2020	Publication de l'avis de convocation de l'Assemblée des Porteurs
22 décembre 2020	Dépôt de l'Amendement et approbation du Prospectus par l'AMF Publication du Prospectus
13 janvier 2021	Assemblée Générale des Actionnaires sur première convocation Communiqué de presse annonçant les résultats de l'Assemblée Générale des Actionnaires ou, faute du quorum requis, publication du second avis de convocation à l'Assemblée Générale des Actionnaires
25 janvier 2021	Assemblée Générale des Actionnaires sur seconde convocation Assemblée des Porteurs
26 janvier 2021	Communiqué de presse annonçant les résultats de l'Assemblée des Porteurs et, en cas de seconde convocation, ceux de l'Assemblée Générale des Actionnaires
27 janvier 2021	Décision du Directeur Général arrêtant les Ajustements des OCEANES
29 janvier 2021 (au plus tard)	Date de Règlement du Rachat Partiel

4.1.3 – Détails de l'admission à la négociation sur un marché réglementé

L'admission des Actions Nouvelles interviendra à la suite des demandes de conversion et/ou d'échange des Porteurs.

4.1.4 – Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Opération

À titre indicatif, l'incidence de l'émission des Actions Nouvelles sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du Groupe par action (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés part du Groupe tels qu'ils ressortent des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2020 et des actions composant le capital social de la Société à la date du résumé après déduction des actions auto-détenues) est la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des Actions Nouvelles issues de la Conversion des OCEANES ⁽²⁾	0,81 €	0,98 €
Après émission d'un maximum de 17 522 016 Actions Nouvelles issues de la Conversion des OCEANES ⁽³⁾	2,23 €	2,34 €

(1) En prenant pour hypothèse l'exercice de l'intégralité des 71 760 bons de souscription (BSA) et des 374 920 options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des 73 948 actions gratuites en circulation au 30 novembre 2020.

(2) Nombre d'actions composant le capital social à la date du résumé.

(3) En prenant pour hypothèse la conversion de l'intégralité des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel en 17 522 016 Actions Nouvelles sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) Actions Nouvelles (étant précisé que la Modification du Ratio de Conversion est conditionnée (i) au Rachat Partiel et (ii) à son approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires et l'Assemblée des Porteurs).

À titre indicatif, l'incidence de l'émission des Actions Nouvelles sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission (calculs effectués sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la date du Prospectus après déduction des actions auto-détenues) est la suivante :

	Quote-part du capital en %	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des Actions Nouvelles issues de la Conversion des OCEANES ⁽²⁾	1,00 %	0,99 %
Après émission d'un maximum de 17 522 016 Actions Nouvelles issues de la Conversion des OCEANES ⁽³⁾	0,69 %	0,68 %

(1) En prenant pour hypothèse l'exercice de l'intégralité des 71 760 bons de souscription (BSA) et des 374 920 options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des 73 948 actions gratuites en circulation au 30 novembre 2020.

(2) Nombre d'actions composant le capital social à la date du résumé.

(3) En prenant pour hypothèse la conversion de l'intégralité des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel en 17 522 016 Actions Nouvelles sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) Actions Nouvelles (étant précisé que la Modification du Ratio de Conversion est conditionnée (i) au Rachat Partiel et (ii) à son approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires et l'Assemblée des Porteurs).

4.1.5 – Expertise indépendante

Les modalités de l'Opération ont fait l'objet d'une expertise indépendante demandée par le Conseil d'Administration de la Société sur une base volontaire. L'expert indépendant a été nommé sur recommandation d'un comité du Conseil d'Administration composé d'une majorité de membres indépendants.

La conclusion de l'expert indépendant, Accuracy, en date du 15 décembre 2020 est la suivante :

« Les résultats de nos analyses sont les suivants :

- (i) dans le cadre de l'Opération, les porteurs d'OCEANES ont consenti à céder une fraction de leurs obligations avec une décote de 45% par rapport à leur valeur faciale (16,4 euros contre 29,6 euros). Cette décote reste logiquement inférieure à celle observée sur le marché à la veille de l'Opération (62%, par rapport au cours de 11,0 euros du 30 septembre 2020), puisque ce cours intègre pleinement le risque de défaut qui pèse sur la Société.
- (ii) l'Opération entraînera, de façon immédiate, un transfert de richesse théorique des actionnaires vers les porteurs d'OCEANES que nous estimons à environ 77 millions d'euros (par le biais du rachat d'une fraction des OCEANES, puis par le rajeunissement du prix de conversion et l'allongement de la maturité des OCEANES). Cependant, l'Opération devrait également, en diminuant le risque de défaut de la Société et en redonnant davantage de flexibilité stratégique et opérationnelle, avoir un impact positif sur le cours de l'action à court terme, sans que nous puissions aujourd'hui mesurer précisément cet impact. Par ailleurs, si l'Opération n'était pas réalisée, les actionnaires verraient de façon quasi-certaine la valeur de leurs actions réduite à zéro d'ici à fin 2022.
- (iii) à l'horizon 2025, si la valeur agrégée des fonds propres et quasi-fonds propres (OCEANES) de la Société se situe entre 100 millions d'euros et 300 millions d'euros, le rendement enregistré par les actionnaires sera négatif ou nul alors que celui enregistré par les porteurs d'OCEANES restera stable à 40% (sur la base du cours des OCEANES avant Opération). En revanche, si la valeur agrégée des fonds propres et quasi-fonds propres de la Société dépasse le seuil de 300 millions d'euros, les rendements enregistrés par les actionnaires et porteurs d'OCEANES seront tous deux positifs, celui des porteurs d'OCEANES excédant toujours celui des actionnaires.
- (iv) sans surprise, l'Opération aura donc un impact patrimonial théorique à moyen terme plus favorable pour les porteurs d'OCEANES que pour les actionnaires. Cependant, les écarts de rendement observés nous semblent raisonnables au regard (a) du rapport de force actuel en faveur des porteurs d'OCEANES et (b) du niveau de risque propre à chaque catégorie de titres. En effet, les actions de la Société sont par essence plus risquées que les OCEANES. La réalisation d'un risque (l'échec d'une étude clinique) impacte donc de façon plus significative le rendement attendu par les actionnaires que celui attendu par les porteurs d'OCEANES.

Sur ces bases, nous estimons que les conditions financières de l'Opération sont équitables pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANES de la Société. »

4.1.6 – Estimation des dépenses totales liées à l'émission

Sans objet.

4.1.7 – Dépenses facturées à l'investisseur par la Société

Sans objet. Aucune dépense ne sera facturée aux investisseurs par la Société.

4.2 – Pourquoi ce prospectus est-il établi ?

4.2.1 – Raisons de l'Admission

Le Prospectus est établi conformément à l'Article 1^{er} du Règlement (UE) 2017/1129 dans la mesure où la Conversion des OCEANES en intégralité postérieurement (i) au Rachat Partiel et (ii) à la Modification du Ratio de Conversion pourrait représenter, sur une période de douze (12) mois, l'émission d'un maximum de 17 522 016 Actions Nouvelles, soit 45,1 % du capital de la Société à la date du Prospectus, représentant plus de 20 % du nombre d'actions ordinaires de la Société déjà admises aux négociations sur Euronext Paris.

L'Opération résulte du fait que la Société ne dispose pas, à la date du Prospectus, d'un niveau de trésorerie disponible lui permettant, en l'état, d'envisager un remboursement en numéraire du nominal des OCEANES, soit 179 999 997,60 euros, à leur échéance actuelle du 16 octobre 2022.

4.2.2 – Convention de prise ferme avec engagement ferme

Sans objet

4.2.3 – Intérêts, y compris intérêt conflictuel pouvant influencer sensiblement sur l'admission

La Société n'a pas connaissance d'intérêts pouvant influencer sensiblement sur l'admission des Actions Nouvelles aux négociations sur Euronext Paris.

Toutefois dans le cadre de l'Opération, la Société est assistée par Natixis et Kepler Cheuvreux et (les « **Conseils Financiers** »).

Les Conseils Financiers ou certains de leurs affiliés ont rendu et/ou pourront rendre dans le futur diverses prestations de services bancaires, financiers, d'investissement et autres à la Société, à ses actionnaires ou à ses mandataires sociaux, dans le cadre desquels ils ont reçu ou pourront recevoir une rémunération.

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Monsieur Pascal Prigent, Directeur Général de la Société

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Le 22 décembre 2020

Monsieur Pascal Prigent, Directeur Général de la Société

1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Pascal Prigent
Directeur Général de la Société
Parc Eurasanté
885, avenue Eugène Avinée
59120 Loos
France

Tel : +33 (0)3 20 16 40 00

Télécopie : +33 (0)3 20 16 40 01

Site internet : <http://www.genfit.fr>

Email : investor@genfit.com

1.4 RAPPORT D'EXPERT

Les modalités l'Opération (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération) ont fait l'objet d'une expertise indépendante demandée par le Conseil d'Administration de la Société sur une base volontaire. L'expert indépendant a été nommé sur recommandation d'un comité du Conseil d'Administration composé d'une majorité de membres indépendants.

La conclusion de l'expert indépendant, Accuracy, en date du 15 décembre 2020 est la suivante :

« Les résultats de nos analyses sont les suivants :

- (i) dans le cadre de l'Opération, les porteurs d'OCEANES ont consenti à céder une fraction de leurs obligations avec une décote de 45% par rapport à leur valeur faciale (16,4 euros contre 29,6 euros). Cette décote reste logiquement inférieure à celle observée sur le marché à la veille de l'Opération (62%, par rapport au cours de 11,0 euros du 30 septembre 2020), puisque ce cours intègre pleinement le risque de défaut qui pèse sur la Société.
- (ii) l'Opération entraînera, de façon immédiate, un transfert de richesse théorique des actionnaires vers les porteurs d'OCEANES que nous estimons à environ 77 millions d'euros (par le biais du rachat d'une fraction des OCEANES, puis par le rajeunissement du prix de conversion et l'allongement de la maturité des OCEANES). Cependant, l'Opération devrait également, en diminuant le risque de défaut de la Société et en redonnant davantage de flexibilité stratégique et opérationnelle, avoir un impact positif sur le cours de l'action à court terme, sans que nous puissions aujourd'hui mesurer précisément cet impact. Par ailleurs, si l'Opération n'était pas réalisée, les actionnaires verraient de façon quasi-certaine la valeur de leurs actions réduite à zéro d'ici à fin 2022.

- (iii) à l'horizon 2025, si la valeur agrégée des fonds propres et quasi-fonds propres (OCEANes) de la Société se situe entre 100 millions d'euros et 300 millions d'euros, le rendement enregistré par les actionnaires sera négatif ou nul alors que celui enregistré par les porteurs d'OCEANes restera stable à 40% (sur la base du cours des OCEANes avant Opération). En revanche, si la valeur agrégée des fonds propres et quasi-fonds propres de la Société dépasse le seuil de 300 millions d'euros, les rendements enregistrés par les actionnaires et porteurs d'OCEANes seront tous deux positifs, celui des porteurs d'OCEANes excédant toujours celui des actionnaires.
- (iv) sans surprise, l'Opération aura donc un impact patrimonial théorique à moyen terme plus favorable pour les porteurs d'OCEANes que pour les actionnaires. Cependant, les écarts de rendement observés nous semblent raisonnables au regard (a) du rapport de force actuel en faveur des porteurs d'OCEANes et (b) du niveau de risque propre à chaque catégorie de titres. En effet, les actions de la Société sont par essence plus risquées que les OCEANes. La réalisation d'un risque (l'échec d'une étude clinique) impacte donc de façon plus significative le rendement attendu par les actionnaires que celui attendu par les porteurs d'OCEANes.

Sur ces bases, nous estimons que les conditions financières de l'Opération sont équitables pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANes de la Société. »

L'intégralité du rapport figure en Annexe I de la Note d'Opération.

1.5 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

Sans objet.

1.6 CONTRÔLE DU PROSPECTUS

Le Prospectus a été approuvé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), en tant qu'autorité compétente au titre du Règlement (UE) 2017/1129.

L'AMF n'approuve ce Prospectus qu'en tant que respectant les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence imposées par le Règlement (UE) 2017/1129.

Cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur la qualité des valeurs mobilières faisant l'objet de la Note d'Opération.

Les investisseurs sont invités à procéder à leur propre évaluation de l'opportunité d'investir dans les actions de la Société.

2 FACTEURS DE RISQUE

En complément des facteurs de risque décrits au Chapitre 2 « *Facteurs de risque et contrôle interne* » du Document d'Enregistrement Universel tel que modifié par la section 2 « *Facteurs de risque* » de l'Amendement, l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs suivants et des autres informations contenues dans la Note d'Opération avant de décider d'investir dans les actions de la Société. Un investissement dans les actions de la Société implique des risques. Les risques significatifs que la Société a identifiés à la date d'approbation par l'AMF du Prospectus sont ceux décrits dans le Document d'Enregistrement Universel tel que modifié par l'Amendement et ceux décrits ci-dessous. Les facteurs de risques que la Société considère, à la date du Prospectus, comme les plus importants sont mentionnés au Chapitre 2 « *Facteurs de risque et contrôle interne* » du Document d'Enregistrement Universel tel que modifié par la section 2 « *Facteurs de risque* » de l'Amendement ainsi que dans la Note d'Opération, mentionnés en premier lieu au sein de chacune des catégories de risques. Si l'un de ces risques venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe pourraient en être significativement affectés. Dans une telle éventualité, le cours des actions de la Société pourrait baisser et l'investisseur pourrait perdre la totalité ou une partie des

sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société. D'autres risques et incertitudes non connus de la Société à la date du Prospectus ou qu'elle juge aujourd'hui non significatifs pourraient exister et survenir et également perturber ou avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière, les résultats, les perspectives du Groupe ou le cours des actions de la Société.

2.1 LA CONVERSION DES OCEANES EN ACTIONS NOUVELLES POURRAIT NE PAS SE REALISER

L'émission des Actions Nouvelles (tel que ce terme est défini à la section 4.1 de la Note d'Opération) reste soumise à la conversion des OCEANES (tel que ce terme est défini à la section 4.1 de la Note d'Opération) en Actions Nouvelles. Aussi, si le cours des actions de la Société devait rester inférieur à 5,38 euros, la conversion des OCEANES par les porteurs des OCEANES (les « Porteurs ») pourrait ne pas être financièrement intéressante et ces derniers pourraient ne pas bénéficier de la création de valeur anticipée.

2.2 LA VOLATILITE ET LA LIQUIDITE DES ACTIONS DE LA SOCIETE POURRAIENT ETRE DIFFERENTES SUR LE MARCHE AMERICAIN ET SUR LE MARCHE FRANÇAIS

Dans l'hypothèse où la liquidité pour le marché des actions admises aux négociations sur Euronext Paris n'est pas soutenue, le prix de l'action pourrait être plus volatile et il deviendrait plus difficile d'acheter ou de céder des actions sur le marché Euronext Paris que d'acheter ou de céder des *American Depositary Shares* (« ADS ») sur le marché *Nasdaq Global Select Market* aux Etats-Unis d'Amérique. La cotation à la fois des actions de la Société et des ADS dans deux devises différentes (euro et dollar américain, respectivement) ouvre la possibilité d'une stratégie d'arbitrage entre les deux places de cotation qui pourrait avoir un impact sur les cours respectifs des actions et des ADS.

2.3 DES CESSIONS D'ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE POURRAIENT INTERVENIR SUR LE MARCHE ET AVOIR UN IMPACT DEFAVORABLE SUR LE COURS DE L'ACTION DE LA SOCIETE

La cession d'un nombre significatif d'actions de la Société sur le marché postérieurement à la réalisation de l'Opération (en ce compris, l'émission potentielle des 17 522 016 Actions Nouvelles sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) actions nouvelles ou existantes, soit 45,1 % du capital actuel de la Société (contre 15,6 % sur la base du ratio de conversion actuel d'une (1) OCEANE pour (1) action nouvelle ou existante)) ou l'anticipation que de telles cessions puissent intervenir, sont susceptibles d'avoir un impact défavorable sur le cours des actions de la Société. A titre d'exemple, le cours de l'action de la Société pourrait stagner juste en-deçà de 5,38 euros, le prix de conversion implicite des OCEANES postérieurement à la Modification du Ratio de Conversion (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération). En effet, toute hausse du cours de l'action de la Société au-dessus de ce prix de conversion implicite pourrait déclencher un mouvement de conversion par les Porteurs des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération). Ces derniers pourraient ensuite revendre leurs actions. L'hypothèse de vente d'un tel volume d'actions (« *market overhang* ») pourrait avoir pour effet de faire stagner le cours de l'action de la Société en-deçà de ce seuil. La Société ne peut prévoir d'éventuels autres effets sur le prix de marché des actions du fait de ventes d'actions par ses actionnaires.

2.4 EN CAS DE NOUVEL APPEL AU MARCHE, IL EN RESULTERAIT UNE DILUTION COMPLEMENTAIRE POUR LES ACTIONNAIRES

La Société pourrait être amenée à faire un nouvel appel au marché moyennant l'émission d'actions nouvelles ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital pour financer tout ou partie des besoins correspondants à sa nouvelle stratégie. Elle pourrait en outre continuer d'attribuer des bons de souscription (BSA), actions gratuites et options de souscription ou d'achat d'actions à certains consultants, dirigeants et salariés du Groupe. Il en résulterait une dilution complémentaire pour les actionnaires.

3 INFORMATIONS ESSENTIELLES

3.1 DÉCLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société disposait au 31 octobre 2020, d'une trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 189 509 milliers d'euros. Postérieurement au Rachat Partiel (tel que ce terme est défini au paragraphe 5.1.1 de la Note d'Opération), la trésorerie et les équivalents de trésorerie seront ramenés à 142 027 milliers d'euros.

L'objectif de la Société est de passer, grâce à son programme d'économies, d'un rythme de plus de 110 millions d'euros de consommation de trésorerie avant les résultats de l'essai RESOLVE-IT du mois de mai 2020 par an à une consommation de l'ordre de 45 millions d'euros en 2022. L'année 2021 devrait être une année de transition en termes de consommation de la trésorerie d'exploitation, de l'ordre de 75 millions d'euros (hors Rachat Partiel pour un montant total de 47,48 millions d'euros), en raison principalement du reliquat des dépenses et des sommes restant à décaisser liées aux opérations de clôture de RESOLVE-IT, ainsi que des coûts accompagnant le plan de réduction des effectifs de la Société.

En conséquence, la Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé disponible est suffisant pour faire face à ses obligations actuelles pour les douze prochains mois à compter de la date d'approbation du Prospectus.

3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Conformément au point 3.2 de l'annexe 11 du Règlement Délégué (UE) 2019/980 du 14 mars 2019 et aux recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority* – ESMA/2013/319, paragraphe 127, mars 2013), le tableau ci-dessous présente la situation (non auditée) de l'endettement et des capitaux propres consolidés au 31 octobre 2020 établis selon le référentiel IFRS :

(en milliers d'euros)

Capitaux propres et endettement sur la base d'une situation consolidée au 31 octobre 2020	
Total des dettes courantes	3 400
- faisant l'objet de garanties	0
- faisant l'objet de nantissements	0
- sans garantie ni nantissement	3 400
Total des dettes non courantes	180 834
- faisant l'objet de garanties	0
- faisant l'objet de nantissements	0
- sans garantie ni nantissement	180 834
Capitaux propres part du Groupe	31 408
- Capital social	9 715
- Primes d'émission	378 645
- Ecart de réévaluation	71
- Réserve légale	240
- Autres réserves	(304 221)
- Ecart de conversion	(31)
- Résultat dégagé sur le premier semestre 2020	(53 011)

(en milliers d'euros)

Endettement net du Groupe sur la base d'une situation consolidée au 31 octobre 2020	
A. Trésorerie	5 530
B. Equivalents de trésorerie	183 979
C. Titres de placement	0
D. Liquidités (A+B+C)	189 509
E. Créances financières à court terme	0
F. Dettes bancaires à court terme	0
G. Part à moins d'un an des dettes financières à moyen et long termes	1 271
H. Autres dettes financières à court terme	2 129
I. Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	3 400
J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)	(186 109)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	690
L. Obligations émises	168 533
M. Autres emprunts à plus d'un an	11 611
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K+L+M)	180 834
O. Endettement financier net (J+N)	(5 275)

Par ailleurs, au 31 octobre 2020, les dettes financières indirectes sont les suivantes : au titre du contrat de location des locaux de son siège social situé à Loos, la société a accordé au bailleur une garantie autonome à première demande de paiement des loyers d'un montant de 599 milliers.

À la date du Prospectus, la Société n'a pas connaissance d'autres événements notables susceptibles de modifier le niveau des capitaux propres consolidés et des différents postes d'endettement présentés ci-dessus depuis le 31 octobre 2020.

Au 31 octobre 2020 et en prenant pour hypothèse que le Rachat Partiel (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération) soit intervenu à cette date, le total des Liquidités de la Société tel que figurant au sein du tableau ci-dessus, serait ramené de 189 509 milliers d'euros à 142 027 milliers d'euros, à la suite du versement du Prix Total de Rachat (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération).

3.3 INTÉRÊT DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT À L'OPERATION

La Société n'a pas connaissance d'intérêts pouvant influencer sensiblement sur l'admission des Actions Nouvelles aux négociations sur Euronext Paris.

Toutefois dans le cadre de l'Opération, la Société est assistée par Natixis et Kepler Cheuvreux (les « **Conseils Financiers** »).

Les Conseils Financiers et/ou certains de leurs affiliés ont rendu et/ou pourront rendre dans le futur diverses prestations de services bancaires, financiers, d'investissement, commerciaux et autres à la Société, à ses actionnaires ou à ses mandataires sociaux, dans le cadre desquels ils ont reçu ou pourront recevoir une rémunération.

3.4 RAISONS DE L'OPERATION ET DE L'ADMISSION DES ACTIONS NOUVELLES

Le Prospectus est établi conformément à l'Article 1^{er} du Règlement (UE) 2017/1129 dans la mesure où la Conversion des OCEANes en intégralité postérieurement (i) au Rachat Partiel et (ii) à la Modification du Ratio de Conversion pourrait représenter, sur une période de douze (12) mois, l'émission d'un maximum de 17 522 016 Actions Nouvelles, soit 45,1 % du capital de la Société à la date du Prospectus (tel que ce terme est défini à la section 4.1 de la Note d'Opération), représentant plus de 20 % du nombre d'actions ordinaires de la Société déjà admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** »).

L'Opération résulte du fait que la Société ne dispose pas, à la date du Prospectus, d'un niveau de trésorerie disponible lui permettant, en l'état, d'envisager un remboursement en numéraire du nominal des OCEANes, soit 179 999 997,60 euros, à leur échéance actuelle du 16 octobre 2022.

4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DESTINÉES À ÊTRE ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR EURONEXT PARIS

4.1 NATURE, CATEGORIE ET JOUISSANCE DES VALEURS MOBILIÈRES OFFERTES

Les actions dont l'admission aux négociations sur Euronext Paris est demandée correspondent à un nombre maximum de 17 522 016 actions nouvelles d'une valeur nominale unitaire de 0,25 euro (les « **Actions Nouvelles** ») résultant de la conversion potentielle de l'intégralité des 3 185 821 obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes d'une valeur nominale unitaire de 29,60 euros émises par la Société le 16 octobre 2017 et venant à échéance, à la date du Prospectus, le 16 octobre 2022 ou, sous réserve de la réalisation de l'Opération, le 16 octobre 2025 (les « **OCEANes** ») restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel en 17 522 016 Actions Nouvelles sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) Actions Nouvelles.

Il est précisé que la Modification du Ratio de Conversion est conditionnée (i) au Rachat Partiel et (ii) à son approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires convoquée sur première convocation, le 13 janvier 2021, et, le cas échéant, sur seconde convocation le 25 janvier 2021 et l'Assemblée des Porteurs convoquée le 25 janvier 2021 de cette Modification du Ratio de Conversion (tel que l'ensemble de ces termes sont définis au point 5.1.1 de la Note d'Opération).

Il est par ailleurs précisé que le ratio de conversion des OCEANes pourra faire l'objet d'ajustements standards décrits dans les modalités (*terms and conditions*) des OCEANes.

Les Actions Nouvelles porteront jouissance au 1^{er} janvier de l'année au cours de laquelle elles seront émises et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.

Elles feront l'objet de demandes d'admission aux négociations sur le marché d'Euronext Paris (compartiment B), sur la même ligne de cotation que les actions existantes sous le même ISIN FR0004163111, au fur et à mesure de leur émission.

4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPÉTENTS

Les Actions Nouvelles seront émises dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Code de procédure civile et/ou du Code de commerce.

4.3 FORME ET MODE D'INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS

Les Actions Nouvelles pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites en compte-titres tenu, selon le cas, par la Société ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de BNP Paribas Securities Services (Corporate Trust Services, 9 rue du Débarcadère, 93500 Pantin), mandatée par la Société, pour les Actions Nouvelles conservées sous la forme nominative pure ;

- d'un intermédiaire habilité de leur choix, mandaté par la Société, pour les Actions Nouvelles conservées sous la forme nominative administrée ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix pour les Actions Nouvelles conservées sous la forme au porteur.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les actions se transmettent par virement de compte à compte et l'acquisition de la propriété des Actions Nouvelles résultera de leur inscription au compte-titres du souscripteur.

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France qui assurera la compensation des actions entre teneurs de compte-conservateurs.

4.4 DEVISE DE L'EMISSION

Les Actions Nouvelles seront libellées en euro.

4.5 DROITS ATTACHÉS AUX ACTIONS NOUVELLES

Les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société, les principaux droits attachés aux Actions Nouvelles sont décrits ci-après :

4.5.1 Franchissements de seuils (article 11 des statuts de la Société)

Toute personne physique ou morale mentionnée aux articles L. 233-7, L. 233-9 et L. 233-10 du Code de commerce venant à posséder directement ou indirectement, seule ou de concert, un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure ou égale à deux pourcents (2 %) ou un multiple de ce pourcentage, doit informer la Société du nombre total d'actions et de droits de vote et de titres donnant accès au capital ou aux droits de vote qu'elle possède immédiatement ou à terme, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social dans un délai de quatre (4) jours de bourse à compter du franchissement du ou desdits seuils de participation.

L'obligation d'information prévue ci-dessus s'applique également dans les mêmes conditions lors du franchissement à la baisse de chacun des seuils mentionnés ci-dessus.

La personne tenue à l'information ci-dessus est, en outre, tenue de déclarer à la Société, à l'occasion des franchissements de seuil à la hausse ou à la baisse du dixième, du cinquième ou du tiers du capital ou des droits de vote, les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze (12) mois à venir. Cette déclaration précise si l'acquéreur agit seul ou de concert, s'il envisage d'arrêter ses achats ou ses ventes ou de les poursuivre, d'acquérir ou de céder le contrôle de la Société, de demander sa nomination ou celle d'une ou plusieurs personnes, ou sa démission, comme administrateur du Conseil d'Administration.

A défaut d'avoir été déclarés dans les conditions énoncées dans les trois alinéas ci-dessus, les actions ou les droits de vote excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privés de droit de vote dans les Assemblées Générales d'actionnaires pour toute assemblée générale qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification conformément à l'article L. 233-14 du Code de commerce, si le défaut de déclaration a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital en font la demande consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale.

Les déclarations ci-dessus s'appliquent sans préjudice des déclarations de franchissement de seuil prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

4.5.2 Augmentation du capital social (article 7-I des statuts de la Société)

Le capital social peut être augmenté, soit par émission d'actions nouvelles ordinaires ou d'actions de préférence, soit par majoration du montant nominal des actions existantes.

Les actions nouvelles sont libérées soit en numéraire, soit par apport en nature, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles, soit par incorporation au capital de bénéfices, réserves ou primes d'émission, soit en conséquence d'une fusion ou d'une scission, soit consécutivement à l'exercice d'un droit attaché à des valeurs mobilières donnant accès au capital comprenant, le cas échéant, le versement des sommes correspondantes.

Les titres de capital nouveaux sont émis, soit à leur montant nominal, soit à ce montant majoré d'une prime d'émission.

L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider l'augmentation du capital sur le rapport du Conseil d'Administration contenant les indications requises par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Dans les conditions fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'assemblée générale extraordinaire peut toutefois déléguer cette compétence au Conseil d'Administration. Dans la limite des pouvoirs ainsi concédés par l'Assemblée Générale Extraordinaire, le Conseil d'Administration dispose des pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser une augmentation du capital en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des Statuts.

Lorsque l'assemblée générale extraordinaire décide l'augmentation de capital, elle peut déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs utiles à la réalisation de l'opération.

Lorsqu'il est fait usage d'une délégation de pouvoir ou de compétence, le Conseil d'Administration établit un rapport complémentaire à l'assemblée générale ordinaire suivante.

Si l'augmentation du capital est réalisée par l'incorporation de bénéfices, réserves ou primes d'émission, l'assemblée générale extraordinaire statue aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Ordinaires. Dans ce cas, elle peut décider que les droits formant rompus ne sont ni négociables, ni cessibles et que les titres de capital correspondants devront être vendus. Les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires au prorata de leurs droits.

L'augmentation de capital par majoration du montant nominal des actions ne peut être décidée qu'avec le consentement unanime des actionnaires, sauf si elle résulte d'incorporation au capital de bénéfices, réserves ou primes d'émission.

4.5.3 Libération des actions (article 8 des statuts de la Société)

Les actions souscrites en numéraire doivent être obligatoirement libérées du quart au moins de leur valeur nominale lors de la souscription et, le cas échéant, de la totalité de la prime d'émission.

Le capital doit être intégralement libéré avant toute émission d'actions nouvelles à libérer en numéraire.

4.5.4 Réduction - amortissement du capital social (article 7-II des statuts de la Société)

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, ou le Conseil d'Administration en cas de délégation, peut aussi, sous réserve, le cas échéant, des droits des créanciers, autoriser ou décider la réduction du capital social pour telle cause et de telle manière que ce soit. En aucun cas, la réduction du capital ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

La réduction du capital social à un montant inférieur au minimum légal ne peut être décidée que sous la condition suspensive d'une augmentation de capital destinée à amener celui-ci à un montant au moins égal au

minimum légal, à moins que la Société ne se transforme en Société d'une autre forme. A défaut, tout intéressé peut demander en justice la dissolution de la Société ; celle-ci ne peut être prononcée si, au jour où le Tribunal statue sur le fond, la régularisation a eu lieu.

4.5.5 Forme des actions (article 9 des statuts de la Société)

Les actions émises donnent lieu à une inscription en comptes individuels ouverts au nom de chaque actionnaire par la Société ou, si la législation le permet, selon le choix de l'actionnaire, par tout intermédiaire habilité, et tenus dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

La Société est autorisée à faire usage des dispositions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, et notamment de l'article L. 228-2 du Code de commerce, en matière d'identification des détenteurs de titres au porteur. A cette fin, elle peut demander à tout moment au dépositaire central qui assure la tenue du compte de ses titres, contre rémunération à sa charge, les renseignements visés à l'article L. 228-2 du Code de commerce. Ainsi, la Société est notamment en droit de demander à tout moment le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses Assemblées Générales ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, après avoir suivi la procédure prévue à l'alinéa précédent et au vu de la liste transmise par le dépositaire central susmentionné, a la faculté de demander, soit par l'entremise de ce dépositaire central, soit directement aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les informations concernant les propriétaires des titres prévues à l'alinéa précédent. Ces personnes sont tenues, lorsqu'elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres. L'information est fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central susmentionné.

4.5.6 Indivisibilité des actions – nue-propriété – usufruit (article 13 des statuts de la Société)

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.

Les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par un seul d'entre eux, considéré comme seul propriétaire ou par un mandataire unique ; en cas de désaccord, le mandataire unique peut être désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Sauf convention contraire notifiée à la Société, les usufruitiers d'actions représentent valablement les nuspropriétaires à l'égard de la Société. Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propiétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

Sauf convention contraire entre les parties, lorsque les titres de capital sont grevés d'un usufruit, le droit préférentiel de souscription qui leur est attaché appartient au nu-propiétaire.

4.5.7 Cession et transmission des actions (article 10 des statuts de la Société)

Les titres inscrits en compte se transmettent par virement de compte à compte.

Les actions de numéraire sont librement négociables à compter de la réalisation de l'augmentation de capital. Les actions d'apport sont librement négociables dès la réalisation de l'augmentation de capital, c'est-à-dire à la date de l'assemblée générale ou de la réunion du Conseil d'Administration, agissant sur délégation, ayant approuvé les apports, en cas d'apport en nature au cours de la vie sociale.

Le transfert de propriété résulte de leur inscription au compte de l'acheteur, à la date et dans les conditions définies par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Sous réserve des dispositions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, les actions sont librement cessibles.

4.5.8 Droits et obligations attachés aux actions (article 12 des statuts de la Société)

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

En outre, elle donne droit au vote et à la représentation dans les Assemblées Générales dans les conditions légales et statutaires.

Les actionnaires ne sont responsables que jusqu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent ; au-delà, tout appel de fonds est interdit.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux Statuts de la Société et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Les héritiers, créanciers, ayants droit, ou autres représentants d'un actionnaire, ne peuvent requérir l'apposition des scellés sur les biens et valeurs de la Société, ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans les actes de son administration. Ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en reporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires de titres isolés ou en nombre inférieur à celui requis ne pourront exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente de titres nécessaires.

Toutefois, la Société pourra, dans le cas où elle aurait procédé, soit à des échanges de titres consécutifs à une opération de fusion ou de scission, de réduction de capital, de regroupement ou de division et de conversion obligatoire de titres au porteur en titres nominatifs, soit à des distributions de titres imputées sur les réserves ou liées à une réduction de capital, soit à des distributions ou attributions d'actions gratuites, sur simple décision du Conseil d'Administration, vendre les titres dont les ayants droit n'ont pas demandé la délivrance, à la condition d'avoir procédé, deux ans au moins à l'avance, aux formalités de publicité prévues par la réglementation.

A dater de cette vente, les titres anciens ou les anciens droits aux distributions ou attributions sont, en tant que de besoin, annulés et leurs titulaires ne peuvent plus prétendre qu'à la répartition en numéraire du produit net de la vente des titres non réclamés.

4.5.9 Quorum – vote (article 32 des statuts de la Société)

Dans les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social et, dans les Assemblées Spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, le tout, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

Par dérogation aux dispositions ci-dessus, tout actionnaire, quelle que soit sa nationalité, dont les actions sont entièrement libérées et inscrites en compte nominatif depuis deux ans au moins, bénéficie d'un droit de vote double dans les conditions prescrites par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Pour le calcul du quorum et de la majorité, sont réputés présents, le cas échéant, les actionnaires participant à l'assemblée générale par procuration, par vote par correspondance, par visioconférence ou par des moyens de télécommunication ou de télétransmission dans les conditions légales et réglementaires applicables et tel que cela est prévu à l'article 30 des statuts de la Société.

4.5.10 Distribution du bénéfice (article 40 des statuts de la Société)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des Statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée Générale détermine la part attribuée aux actionnaires, à titre de dividende, proportionnellement au nombre d'actions appartenant à chacun d'eux.

Toutefois, après prélèvement des sommes portées en réserve, en application de la loi, l'Assemblée Générale peut décider l'affectation de tout ou partie du bénéfice distribuable au compte report à nouveau ou à tous comptes de réserves générales ou spéciales.

Les pertes, s'il en existe, sont imputées sur les bénéfices reportés des exercices antérieurs jusqu'à extinction, ou reportées à nouveau.

4.5.11 Modalités de versement des dividendes (article 41 des statuts de la Société)

Les modalités de mise en paiement des dividendes ou des acomptes sur sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le Conseil d'Administration. Toutefois la mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf (9) mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation de justice.

Aucune répétition de dividende ne peut être exigée des actionnaires sauf lorsque la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

4.6 AUTORISATIONS

4.6.1 Emission des OCEANES

L'émission des OCEANES a été autorisée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2017, le Conseil d'Administration de la Société réuni le 22 septembre 2017 ainsi qu'une décision du Président-Directeur Général en date du 11 octobre 2017.

- (a) Délégation de compétence de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2017

L'émission des OCEANes a été autorisée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires de la Société réunie le 16 juin 2017 qui a, dans sa onzième résolution, délégué au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet d'émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, des actions ordinaires de la Société et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, dans le cadre d'une offre visée à l'article L.411-2-1^o du Code monétaire et financier :

« Onzième Résolution - Délégation de compétence consentie au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, des actions ordinaires de la Société et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier²

L'Assemblée générale, à la suite de l'adoption de la huitième résolution, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après en avoir délibéré et connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-91 et suivants du Code de commerce et L. 411-2 du Code monétaire et financier³ :

1. Délègue au Conseil d'Administration sa compétence pour décider l'émission, sans droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, tant en France qu'à l'étranger, d'actions ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, lesdites actions conférant les mêmes droits que les actions anciennes, sous réserve de leur date de jouissance, dans le cadre d'une offre dite de « placement privé » visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier⁴ ; étant précisé que le Conseil d'Administration pourra subdéléguer au Directeur Général et, avec accord de ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués, dans les conditions permises par la loi, tous les pouvoirs nécessaires pour décider et réaliser l'augmentation de capital ;

2. Décide qu'est expressément exclue toute émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence ;

3. Décide que le montant nominal des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant nominal global de 1.850.000 euros (soit, sur la base de la valeur nominale actuelle des actions de la Société de 0,25 euro, un maximum de 7.400.000 actions), étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond nominal global de 1.850.000 euros prévu à la dix-septième résolution de la présente Assemblée et que ce montant ne tient pas compte des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital ;

4. Décide qu'en tout état de cause, les émissions de titres de capital réalisées en vertu de la présente résolution n'excéderont pas les limites prévues par la réglementation applicable au jour de l'émission, soit 20 % du capital par an au moment de l'émission (étant précisé que cette limite de 20 % s'apprécie à quelque moment

¹ Désormais conformément à l'article L.411-2-1° du Code monétaire et financier

² Désormais conformément à l'article L.411-2-1° du Code monétaire et financier

³ Désormais conformément à l'article L.411-2-1° du Code monétaire et financier

⁴ Désormais conformément à l'article L.411-2-1° du Code monétaire et financier

que ce soit, s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations, avec et sans offre au public, l'affectant postérieurement à la présente Assemblée) ;

5. Délègue également sa compétence au Conseil d'Administration pour décider l'émission de valeurs mobilières qui sont des titres de créances donnant accès à du capital à émettre de la Société ;

6. Décide que le montant nominal global des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital social à émettre de la Société, susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation sera au maximum de 230.000.000 euros ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies ;

7. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre au titre de la présente délégation ;

8. Prend acte que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières, le Conseil d'Administration pourra limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues ;

9. Constate que cette délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières émises au titre de la présente résolution et donnant accès au capital de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit immédiatement ou à terme ;

10. Décide que le prix d'émission des actions émises dans le cadre de la présente délégation, sera au moins égal à la valeur minimum fixée par la loi et les règlements applicables au moment où il est fait usage de la présente délégation, soit actuellement à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %, après correction s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance ;

11. Décide que le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, au moins égale au prix d'émission défini à l'alinéa ci-dessus ;

12. Prend acte que la présente délégation prive d'effet à compter de ce jour toute délégation antérieure ayant le même objet, c'est-à-dire toute délégation de compétence relative à l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réalisée dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier⁵, couvrant les actions et valeurs mobilières visées à la présente résolution (étant précisé en tant que de besoin que la présente résolution n'a pas le même objet que la treizième résolution). Elle prive donc d'effet la délégation accordée par l'assemblée générale du 21 juin 2016 sous sa dix-septième résolution ; et

13. Prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Conseil d'Administration viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Conseil d'Administration rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation applicable de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution.

La délégation conférée au Conseil d'Administration en vertu de la présente résolution est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente Assemblée. »

⁵ Désormais conformément à l'article L.411-2-1° du Code monétaire et financier

- (b) Décision du Conseil d'administration ayant décidé le principe de l'émission des OCEANes et de l'admission éventuelle des Actions Nouvelles

En vertu de la délégation de compétence conférée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2017 visée à la section 4.6.1(a) de la Note d'Opération, le Conseil d'Administration de la Société a, lors de sa séance du 22 septembre 2017 :

- décidé de faire usage de la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2017 dans sa onzième résolution et décidé du principe (i) de l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par placement privé répondant aux conditions visées à l'article L.411-2-1° du Code monétaire et financier, des OCEANes dans la limite d'un montant nominal maximal de 180.000.000 d'euros et (ii) de l'augmentation de capital consécutive à la conversion éventuelle des OCEANes en actions nouvelles, sous la double limite (a) d'une prime d'émission minimum de 25 % (représentant le rapport entre la valeur nominale unitaire d'une obligation (avec un ratio de conversion d'une (1) action pour une (1) OCEANE) et le prix moyen pondéré par les volumes du cours de l'action entre le jour du lancement et le *pricing* des OCEANes) et (b) d'un montant nominal maximum de 20 % du capital social de la Société conformément à la onzième résolution de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2017, étant précisé que ces deux limites ne comprennent pas, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs d'OCEANes conformément aux dispositions législatives ou réglementaires ou aux modalités des OCEANes ; et
- décidé de conférer à Monsieur Jean-François Mouney, alors Président-Directeur Général de la Société, tous les pouvoirs nécessaires à l'effet de décider ainsi que, le cas échéant, de surseoir à, l'émission des OCEANE ainsi que l'augmentation du capital de la Société correspondante en cas de conversion des OCEANE, selon les conditions et dans les limites fixées par la onzième résolution de l'assemblée générale et ladite décision du Conseil d'Administration.

- (c) Décisions du Président-Directeur Général ayant arrêté les modalités définitives de l'émission des OCEANes

Faisant usage de la délégation de compétence conférée par le Conseil d'Administration visées à la section 4.6.1(b) de la Note d'Opération et après avoir pris connaissance des demandes formulées dans le cadre du livre d'ordres ouvert pour les besoins du placement privé auprès d'investisseurs en France et/ou hors de France (à l'exception des Etats-Unis d'Amérique), Monsieur Jean-François Mouney, alors Président-Directeur Général de la Société a, notamment, décidé le 11 octobre 2017 de :

- des caractéristiques, modalités et conditions financières définitives des OCEANes ; et
- que les Actions Nouvelles feront l'objet de demandes d'admission sur Euronext Paris au fur et à mesure de leur émission.

4.6.2 Autorisation de l'Opération

Aux fins de réaliser l'Opération, le Conseil d'Administration a décidé le 2 décembre 2020 de convoquer l'Assemblée Générale des Actionnaires (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération) sur le projet de résolution suivant :

« Première Résolution – Modification des caractéristiques des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes émises le 16 octobre 2017 (les « OCEANes ») – Modification de la parité de conversion – Augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des porteurs d'OCEANes

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises des assemblées générales extraordinaires, après avoir délibéré et connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135, L. 225-138, L. 228-91 et suivants du Code de commerce,

Compte-tenu du projet de modification des termes des OCEANes qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale des porteurs d'OCEANes, à savoir :

- la prorogation de 3 ans de la durée de l'emprunt initialement fixée à 5 ans à compter du 16 octobre 2017, soit le 16 octobre 2022, pour la porter à 8 ans, soit le 16 octobre 2025 ;*
- la modification du premier jour de la période au cours de laquelle la Société pourra demander le remboursement anticipé des OCEANes figurant à la modalité 10.3 du contrat d'émission (terms and conditions) initialement fixé au 6 novembre 2020 pour la porter au 6 novembre 2023 ;*
- la modification de la clause d'ajustement du ratio de conversion en cas d'offre publique visant les actions de la Société figurant à la modalité 15.7.3 du contrat d'émission (terms and conditions) afin de prendre en considération l'allongement de la maturité des OCEANes, l'ajustement étant désormais calculé sur la période allant de la date de l'acceptation de la modification des termes des OCEANes (i.e. la date de l'assemblée générale des porteurs d'OCEANes) jusqu'à la nouvelle maturité (i.e. le 16 octobre 2025) ; et*
- la modification de la parité de conversion des OCEANes, de 1 action nouvelle ou existante pour 1 OCEANE, à 5,5 actions nouvelles ou existantes pour 1 OCEANE,*

1. Approuve, dans le cadre de la modification des termes des OCEANes, la modification de la parité de conversion des OCEANes, qui est portée de 1 action nouvelle ou existante pour 1 OCEANE, à 5,5 actions nouvelles ou existantes pour 1 OCEANE et, en conséquence :

- délègue au Conseil d'Administration ses pouvoirs aux fins d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, d'un montant nominal de 4 380 504 euros (soit, sur la base de la valeur nominale actuelle des actions de la Société de 0,25 euro, un maximum de 17 522 016 actions nouvelles) afin de procéder, sur la base de la nouvelle parité de conversion des OCEANes de 5,5 actions nouvelles ou existantes pour 1 OCEANE, aux augmentation(s) de capital qui serai(en)t rendue(s) nécessaire(s) en cas de conversion des OCEANes et de remise d'actions nouvelles, étant précisé que ce montant ne tient pas compte des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables et aux stipulations du contrat d'émission des OCEANes prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs d'OCEANes et pouvant donc résulter en l'émission d'actions nouvelles supplémentaires, dont l'émission est également autorisée par la présente résolution ;*
- décide, conformément à l'article L.225-138 du Code de commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires et de réserver le droit de souscrire auxdites actions nouvelles aux porteurs d'OCEANE qui viendraient à exercer leur droit de conversion et qui recevraient des actions nouvelles, conformément aux stipulations du contrat d'émission des OCEANes.*

2. Prend acte que les décisions visées au paragraphe 1 ci-dessus sont conditionnées à l'approbation par les porteurs d'OCEANes de cette modification de la parité de conversion et également des autres stipulations du contrat d'émission des OCEANes qui leur sont proposées et qui sont rappelées ci-dessus.

3. Donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation au Directeur Général ou, avec l'accord de ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués, dans les conditions permises par

la loi, tous les pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution et pour constater les augmentations de capital correspondantes.

La délégation ainsi conférée au Conseil d'Administration est valable pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée Générale. »

La présente résolution proposée au vote des Actionnaires de la Société a pour objet d'autoriser la Modification du Ratio de Conversion et, en conséquence, l'augmentation de capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des Actionnaires, qui résulterait de la conversion de l'intégralité des 3 185 821 OCEANes restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel, soit 17 522 016 Actions Nouvelles.

Cette augmentation de capital potentielle représenterait un montant total, prime d'émission incluse, de 94 300 301,6 euros (dont 4 380 504 euros de nominal (17 522 016 Actions Nouvelles multipliées par la valeur nominale unitaire de 0,25 euro par Action Nouvelle) et 89 919 797,6 euros de prime d'émission) correspondant au nombre de 17 522 016 Actions Nouvelles multiplié par le prix de conversion implicite de 5,38 euros par Action Nouvelle résultant de l'adoption de la Modification du Ratio de Conversion (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1 de la Note d'Opération).

En approuvant cette augmentation de capital résultant de la Modification du Ratio de Conversion (tel que ce terme est défini à la section 5.1.1) qui relève de la compétence des actionnaires de la Société, ces derniers se prononcent que l'intégralité de l'Opération, puisque le Rachat Partiel est conditionné à cette approbation (ainsi qu'à celle des Porteurs, des Ajustements des OCEANes (tel que l'ensemble de ces termes sont définis à la section 5.1.1. de la Note d'Opération)).

4.7 DATE PRÉVUE D'ÉMISSION DES ACTIONS NOUVELLES

A la suite des demandes de conversion de Porteurs, les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris au moment de leur émission.

4.8 RESTRICTIONS À LA LIBRE NÉGOCIABILITÉ DES ACTIONS A ADMETTRE

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital de la Société.

Toutefois, un pacte d'actionnaires conclu en 2006 et renouvelé depuis, prévoit un droit de préemption au bénéfice de ses membres : Université de Lille, Fondation partenariale de l'Université de Lille, Finorpa SCR, Biotech Avenir et MM. Jean-François Mouney, Xavier Guille de Buttes et Charles Wohler.

4.9 RÈGLEMENTATION FRANÇAISE EN MATIÈRE D'OFFRES PUBLIQUES

La Société est soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et au retrait obligatoire.

4.9.1 Offre publique obligatoire

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres de capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

4.9.2 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait), 237-1 et suivants (retrait obligatoire) du Règlement Général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire par les actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

L'arrêté du 19 juin 2019, publié au Journal officiel du 21 juin 2019, modifie le livre II du Règlement Général de l'AMF relatif aux offres publiques de retrait et au retrait obligatoire.

En particulier, les modifications apportées au Règlement Général de l'AMF concernent (i) l'abaissement du seuil de déclenchement de l'offre publique de retrait (l'actionnaire majoritaire devant détenir seul ou de concert au moins 90 % du capital ou des droits de vote) ; et (ii) l'abaissement du seuil de déclenchement du retrait obligatoire (les actionnaires minoritaires ne devant pas détenir plus de 10 % du capital et des droits de vote).

4.10 OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION LANCÉES PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE L'ÉMETTEUR DURANT LE DERNIER EXERCICE EN COURS ET L'EXERCICE EN COURS

Aucune offre publique d'acquisition émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11 AVERTISSEMENT SUR LA FISCALITE

L'attention des souscripteurs, acquéreurs et cédants potentiels des Actions Nouvelles est appelée sur le fait que les distributions, les gains réalisés lors du transfert des Actions Nouvelles, ou tout autre revenu perçu au titre des Actions Nouvelles, peuvent être soumis à une imposition en France ainsi que dans leur juridiction de résidence ou dans d'autres juridictions dans lesquelles il est requis de payer des impôts, ce qui pourrait avoir un impact sur les revenus perçus au titre des Actions Nouvelles. Il est conseillé aux investisseurs potentiels de s'adjoindre les conseils de leurs conseillers fiscaux sur leur situation fiscale individuelle à raison d'un investissement en Actions Nouvelles.

5 CONDITIONS DE L'ADMISSION DES ACTIONS NOUVELLES

5.1 CONDITIONS, STATISTIQUES DE L'ADMISSION DES ACTIONS NOUVELLES, CALENDRIER PRÉVISIONNEL ET MODALITÉS DE L'ADMISSION

5.1.1 Conditions de l'Opération

(a) Emission initiale des OCEANES en 2017

Le 16 octobre 2017, la Société a émis 6 081 081 OCEANES d'une valeur nominale unitaire de 29,60 euros portant intérêt au taux de 3,50 % par an payable semi-annuellement, venant à échéance le 16 octobre 2022 et pouvant être converties en actions nouvelles et/ou existantes de la Société sur la base d'un ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour (1) action nouvelle ou existante et pour un montant nominal total de 179 999 997,60 euros. Ainsi, dans l'hypothèse où l'intégralité des 6 081 081 OCEANES seraient converties en actions nouvelles de la Société, 6 081 081 actions nouvelles seraient émises, représentent 15,6 % du capital actuel de la Société et permettant aux porteurs d'OCEANES (les « **Porteurs** ») ainsi devenu actionnaires de détenir 13,5 % du capital social de la Société.

Conformément à la onzième résolution de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2017, le Conseil d'Administration a autorisé le principe de l'émission des OCEANES uniquement auprès d'investisseurs qualifiés et avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, ainsi que l'augmentation de capital consécutive à la Conversion des OCEANES (tel que ce terme est défini ci-dessous) et délégué la mise en œuvre de cette autorisation au Président-Directeur Général de la Société. Faisant usage de cette délégation, le Président-Directeur Général de la Société a, notamment, décidé le 11 octobre 2017 des caractéristiques, modalités et conditions financières définitives des OCEANES et que les actions nouvelles de la Société à émettre en cas de Conversion des OCEANES feront l'objet de demandes d'admission sur Euronext Paris au fur et à mesure de leur émission.

(b) Modification proposée des modalités des OCEANES et Rachat Partiel

A la suite de la publication des résultats décevants de l'essai RESOLVE-IT et nonobstant la réduction de ses dépenses opérationnelles et l'élimination des dépenses non essentielles engagées par la Société depuis le second semestre 2020, le cours de bourse de la Société a fortement baissé (4,05 euros, dernier cours de clôture disponible avant l'approbation du Prospectus contre 19,77 euros, dernier cours de clôture précédant l'annonce des résultats décevants de l'essai RESOLVE-IT) rendant improbable la conversion des OCEANES avant leur échéance actuelle prévue le 16 octobre 2022.

Le niveau de trésorerie de la Société au 30 octobre 2020, 189 509 milliers d'euros, ne permet pas, en l'état, d'envisager un remboursement en numéraire du nominal des OCEANES à leur maturité.

Le 16 novembre 2020, la Société a ainsi proposé à l'ensemble des Porteurs ainsi qu'aux actionnaires de la Société (les « **Actionnaires** »), son intention de procéder à (i) un rachat partiel de plus de 50 % des OCEANES en circulation pour un montant maximum de 50 millions d'euros et (ii) la modification des modalités du solde (post rachat partiel) des OCEANES (ensemble, l'« **Opération** »).

Les 23 novembre 2020 et 7 décembre 2020, la Société a annoncé aux Porteurs et aux Actionnaires les termes définitifs de l'Opération, à savoir :

- Rachat Partiel

La Société et certains Porteurs ont conclu 40 conventions de rachat (*bond repurchase agreements*) (les « **Engagements de Rachat** ») pour un montant cumulé de 47,48 millions d'euros (le « **Prix Total du Rachat** »), représentant un montant nominal total de 85 699 696 euros et 2 895 260 OCEANES, soit 47,6 % des OCEANES en circulation (le « **Rachat Partiel** »).

Le prix de rachat par OCEANE est de 16,40 euros (le « **Prix de Rachat** »). Il inclut les intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts (soit le 16 octobre 2020) jusqu'à la date de règlement-livraison des OCEANES concernées par le Rachat Partiel prévue au plus tard le 29 janvier 2021 (la « **Date de Règlement du Rachat Partiel** »), représentant un montant de 0,30 euros, soit 1,83 % du Prix de Rachat (les « **Intérêts Courus** »).

Conformément aux stipulations des Engagements de Rachat, les Porteurs ayant accepté la cession de leurs OCEANES ont convenu de ne pas les céder dans l'intervalle. Cet engagement de conservation ne porte que sur les OCEANES faisant l'objet de l'Engagement de Rachat, les autres demeurant librement cessibles.

Soustraction faite des Intérêts Courus (soit 16,10 euros), le Prix de Rachat fait ressortir une décote de 45,6 % par rapport à la valeur nominale unitaire d'une OCEANE.

- Modification du Ratio de Conversion et Ajustements des OCEANES.

La Société propose aux Porteurs ainsi qu'aux Actionnaires (pour ces derniers, uniquement s'agissant de la Modification du Ratio de Conversion), (i) la modification du ratio de conversion initial des OCEANES d'une (1) OCEANE pour (1) action nouvelle ou existante à une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) actions nouvelles ou existantes (la « **Modification du Ratio de Conversion** »), (ii) l'extension de la maturité des OCEANES du 16 octobre 2022 au 16 octobre 2025, (iii) le décalage de l'ouverture de la période de remboursement par anticipation prévue dans les modalités des OCEANES à compter du 3 novembre 2023 ainsi que (iv) la modification de la clause d'ajustement du ratio de conversion en cas d'offre publique visant les actions de la Société afin de prendre en considération l'allongement de la maturité des OCEANES (ensemble, les « **Ajustements des OCEANES** »).

La Modification du Ratio de Conversion sera soumise au vote des Actionnaires devant se réunir en assemblée générale extraordinaire, sur première convocation, le 13 janvier 2021, et, le cas échéant, sur seconde convocation le 25 janvier 2021 (l' « **Assemblée Générale des Actionnaires** »).

Les Ajustements des OCEANES seront soumis au vote des Porteurs devant se réunir le 25 janvier 2021 (l' « **Assemblée des Porteurs** »).

Les deux volets de l'Opération sont interdépendants : le Rachat Partiel interviendra uniquement si (i) l'Assemblée Générale des Actionnaires approuve la Modification du Ratio de Conversion et (ii) l'Assemblée des Porteurs approuve des Ajustements des OCEANES. La Date de Règlement du Rachat interviendra donc postérieurement à ces deux assemblées. Au-delà du 31 janvier 2021, si l'Opération n'a pas été approuvée par l'Assemblée Générale des Actionnaires et l'Assemblée des Porteurs, les Engagements de Rachat deviennent caducs.

Sous réserve du rachat et de l'annulation effective de 2 895 260 OCEANES dans le cadre du Rachat Partiel conformément aux Engagements de Rachat, il est précisé que les Ajustements des OCEANES porteront uniquement sur le solde restant en circulation d'OCEANES postérieurement au Rachat Partiel, soit 3 185 821 OCEANES, représentant 52,4 % du montant nominal des OCEANES, soit 94 300 301,6 euros.

- (c) Nouveaux prix de conversion implicite et nouveau nombre d'Actions Nouvelles pouvant être émises

Compte tenu de la Modification du Ratio de Conversion, le prix de conversion implicite (valeur nominale unitaire de 29,60 euros divisée par le nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) actions nouvelles ou existantes) s'établirait à 5,38 euros par Action Nouvelle, soit une prime de conversion de 18,8 % par rapport au cours de clôture de l'action de 4,53 euros le 4 décembre 2020 (dernier cours de clôture avant l'annonce des résultats définitifs du Rachat Partiel (tel que ce terme est défini ci-dessous)) et de 32,2 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes calculé entre le lundi 16 novembre et le vendredi 20 novembre 2020 (i.e. cinq (5) jours de bourse précédant l'annonce des termes définitifs de l'Opération par la Société, le 23 novembre 2020).

Le nombre d'Actions Nouvelles qui pourrait potentiellement être souscrites en cas de conversion de l'intégralité des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) actions nouvelles ou existantes est de 17 522 016 Actions Nouvelles.

Cette émission constituerait une augmentation de capital d'un montant total, prime d'émission incluse, de 94 300 301,6 euros (dont 4 380 504 euros de nominal) 17 522 016 Actions Nouvelles multipliées par la valeur nominale unitaire de 0,25 euro par Action Nouvelle) et 89 919 797,6 euros de prime d'émission) correspondant au nombre de 17 522 016 Actions Nouvelles multiplié par le prix de conversion implicite de 5,38 euros par Action Nouvelle.

Ces 17 522 016 Actions Nouvelles représentent 45,1 % du capital social actuel de la Société, permettant aux Porteurs ainsi devenu actionnaires de détenir 31,08 % du capital social de la Société (30,8 % en cas d'exercice de l'intégralité des bons de souscription (BSA) et options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des actions gratuites en circulation.

L'Admission potentielle de 17 522 016 Actions Nouvelles sur Euronext Paris interviendra à la suite des demandes de conversion par les Porteurs (la « **Conversion des OCEANES** »).

5.1.2 Montant de l'émission

Le montant total de l'émission des Actions Nouvelles, prime d'émission incluse, s'élève à environ 94 300 301,6 euros (dont 4 380 504 euros de nominal et 89 919 797,6 euros de prime d'émission)

correspondant au nombre de 17 522 016 Actions Nouvelles multiplié par le prix de conversion implicite par Action Nouvelle de 5,38 euros.

5.1.3 Période et procédure de souscription

Sans objet.

5.1.4 Calendrier indicatif

Le calendrier indicatif de l'Opération est le suivant :

Date prévue	Étapes de l'Opération
7 décembre 2020	Publication de l'avis de réunion de l'Assemblée Générale des Actionnaires
16 décembre 2020	Publication de l'avis de convocation de l'Assemblée des Porteurs
22 décembre 2020	Dépôt de l'Amendement et approbation du Prospectus par l'AMF. Publication du Prospectus.
13 janvier 2021	Assemblée Générale des Actionnaires sur première convocation. Communiqué de presse annonçant les résultats de l'Assemblée Générale des Actionnaires ou, faute du quorum requis, publication du second avis de convocation à l'Assemblée Générale des Actionnaires
25 janvier 2021	Assemblée Générale des Actionnaires sur seconde convocation Assemblée des Porteurs
26 janvier 2021	Communiqué de presse annonçant les résultats de l'Assemblée des Porteurs et, en cas de seconde convocation, ceux de l'Assemblée Générale des Actionnaires
27 janvier 2021	Décision du Directeur Général les Ajustements des OCEANES
29 janvier 2021 (au plus tard)	Date de Règlement du Rachat Partiel

5.1.5 Révocation / suspension de l'admission des Actions Nouvelles

Sans objet.

5.1.6 Réduction de la souscription de l'admission des Actions Nouvelles

Sans objet.

5.1.7 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

Sans objet.

5.1.8 Révocation des ordres de souscription

Sans objet.

5.1.9 Versement des fonds et modalités de délivrance des actions

Sans objet.

5.1.10 Publication des résultats de l'émission

Sans objet.

5.1.11 Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription

Sans objet.

5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIÈRES

5.2.1 Catégories d'investisseurs

Sans objet.

5.2.2 Engagements et intentions de souscription des principaux actionnaires et des membres du Conseil d'administration et de direction

Sans objet.

5.2.3 Information pré-allocation

Sans objet.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Sans objet.

5.3 ETABLISSEMENT DU PRIX DE SOUSCRIPTION

5.3.1 Prix de souscription (prix de conversion implicite)

La valeur nominale unitaire des OCEANES a été fixée à 29,60 euros, faisant ressortir, le 11 octobre 2017, une prime de conversion/échange de 30 % par rapport au cours de référence⁶ de l'action de la Société.

A la date du Prospectus, le ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour une (1) Action Nouvelle.

Dans l'hypothèse où l'Opération serait réalisée dans son ensemble, le nouveau ratio de conversion sera d'une (1) OCEANE pour cinq-et-demie (5,5) Actions Nouvelles, soit un prix de souscription (et donc un prix de conversion implicite) par Action Nouvelle de 5,38 euros.

5.3.2 Procédure de publication du prix de l'offre

Sans objet.

5.3.3 Restrictions ou suppression du droit préférentiel de souscription

Sans objet.

5.3.4 Disparité de prix

Sans objet.

5.4 PLACEMENT ET PRISE FERME

L'Opération ne fera pas l'objet d'un placement ou d'une prise ferme.

5.4.1 Coordonnées des établissements financiers

Sans objet.

⁶ Le cours de référence était égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action de la Société constatés sur le marché réglementé d'Euronext à Paris depuis l'annonce de l'émission des OCEANES le 11 octobre 2017 jusqu'au moment de la fixation des modalités définitives (*pricing*) des OCEANE ce même jour, soit 22,77 euros.

5.4.2 Coordonnées des intermédiaires habilités chargés du dépôt des fonds des souscriptions et du service financier des Actions Nouvelles

Le service des titres (inscription des actions au nominatif, conversion des actions au porteur) et le service financier des actions de la Société sont assurés par BNP Paribas Securities Services (Grands Moulins de Pantin, 9 rue du Débarcadère, 93500 Pantin).

5.4.3 Garantie

L'émission des Actions Nouvelles ne fait pas l'objet de garantie.

5.4.4 Engagements d'abstention et de conservation des titres

Sans objet.

5.4.5 Date de signature du contrat de placement ou de prise ferme

Sans objet.

6 ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1 ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS

Les Actions Nouvelles dont l'admission est demandée sont des actions ordinaires de même catégorie que les actions existantes de la Société.

Les Actions Nouvelles porteront jouissance au 1^{er} janvier de l'année au cours de laquelle elles seront émises et donneront droit, à compter de leur émission, à toutes les distributions décidées par la Société à compter de cette date.

Elles feront l'objet de demandes d'admission aux négociations sur Euronext Paris (compartiment B), sur la même ligne de cotation que les actions existantes sous le même ISIN FR0004163111, au fur et à mesure de leur émission.

6.2 PLACE DE COTATION

Les OCEANes sont admises aux négociations sur Euronext AccessTM (le marché libre d'Euronext Paris).

Les Actions Nouvelles seront admises aux négociations sur Euronext Paris.

6.3 OFFRES CONCOMITANTES D' ACTIONS

Sans objet.

6.4 CONTRAT DE LIQUIDITÉ

La Société a conclu depuis le 1^{er} août 2013 un contrat de liquidité avec CM-CIC Securities, conforme à la charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) et à la décision AMF n°2018-01 applicable depuis le 1^{er} janvier 2019.

6.5 STABILISATION – INTERVENTIONS SUR LE MARCHÉ

Sans objet.

7 DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

Sans objet.

8 DÉPENSES LIÉES À L'EMISSION

Sans objet.

9 DILUTION

9.1 INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LA QUOTE-PART DES CAPITAUX PROPRES

À titre indicatif, l'incidence de l'émission des Actions Nouvelles sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du Groupe par action (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés part du Groupe tels qu'ils ressortent des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2020 et des actions composant le capital social de la Société à la date du Prospectus après déduction des actions auto-détenues) est la suivante :

	Quote-part des capitaux propres par action (en euros)	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des Actions Nouvelles issues de la Conversion des OCEANES ⁽²⁾	0,81 €	0,98 €
Après émission d'un maximum de 17 522 016 Actions Nouvelles issues de la Conversion des OCEANES ⁽³⁾	2,23 €	2,34 €

(1) En prenant pour hypothèse l'exercice de l'intégralité des 71 760 bons de souscription (BSA) et des 374 920 options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des 73 948 actions gratuites en circulation au 30 novembre 2020.

(2) Nombre d'actions composant le capital social à la date du Prospectus.

(3) En prenant pour hypothèse la conversion de l'intégralité des 3 185 821 OCEANES restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel en 17 522 016 Actions Nouvelles sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) Actions Nouvelles (étant précisé que la Modification du Ratio de Conversion est conditionnée (i) au Rachat Partiel et (ii) à son approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires et l'Assemblée des Porteurs).

9.2 INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE

À titre indicatif, l'incidence de l'émission des Actions Nouvelles sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission (calculs effectués sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la date du Prospectus après déduction des actions auto-détenues) est la suivante :

	Quote-part du capital en %	
	Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Avant émission des Actions Nouvelles issues de la Conversion des OCEANES ⁽²⁾	1,00 %	0,99 %
Après émission d'un maximum de 17 522 016 Actions Nouvelles issues de la Conversion des OCEANES ⁽³⁾	0,69 %	0,68 %

(1) En prenant pour hypothèse l'exercice de l'intégralité des 71 760 bons de souscription (BSA) et des 374 920 options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des 73 948 actions gratuites en circulation au 30 novembre 2020.

(2) Nombre d'actions composant le capital social à la date du Prospectus.

- (3) En prenant pour hypothèse la conversion de l'intégralité des 3 185 821 OCEANes restant en circulation postérieurement au Rachat Partiel en 17 522 016 Actions Nouvelles sur la base du nouveau ratio de conversion d'une (1) OCEANE pour cinq et demie (5,5) Actions Nouvelles (étant précisé que la Modification du Ratio de Conversion est conditionnée (i) au Rachat Partiel et (ii) à son approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires et l'Assemblée des Porteurs).

9.3 INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LA RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE SUR LA BASE DU NOMBRE D' ACTIONS ET DE DROITS DE VOTE AU 30 NOVEMBRE 2020

Actionnaires	Avant l'Opération							
	Base non diluée				Base diluée ⁽¹⁾			
	Nombre d'actions	% du capital	Total droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Total droits de vote	% des droits de vote
Pascal Prigent ⁽²⁾	10 700	0,03 %	10 700	0,03 %	30 712	0,07 %	30 712	0,06 %
Biotech Avenir ⁽³⁾⁽⁵⁾	1 888 618	4,86 %	3 657 370	8,88 %	1 888 618	4,15 %	3 657 370	7,65 %
Florence Séjourné ⁽³⁾⁽⁴⁾	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Jean-François Mouney ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁵⁾	21 897	0,06 %	21 968	0,05 %	82 711	0,18 %	82 782	0,17 %
Xavier Guille des Buttes ⁽⁵⁾	1 842	0,00 %	1 842	0,00 %	6 842	0,02 %	6 842	0,01 %
Frédéric Desdouts	111	0,00 %	111	0,00 %	5 111	0,01 %	5 111	0,01 %
Philippe Moons	310	0,00 %	310	0,00 %	5 310	0,01 %	5 310	0,01 %
Anne-Hélène Monsellato	0	0,00 %	0	0,00 %	5 000	0,01 %	5 000	0,01 %
Catherine Larue	0	0,00 %	0	0,00 %	5 000	0,01 %	5 000	0,01 %
Total Membres du Conseil d'Administration	1 912 778	4,92 %	3 681 601	8,94 %	1 998 592	4,40 %	3 767 415	7,88 %
Université de Lille ⁽⁵⁾	451 250	1,16 %	902 500	2,19 %	451 250	0,99 %	902 500	1,89 %
Fondation Partenariale de l'Université de Lille ⁽⁵⁾	200 000	0,51 %	200 000	0,49 %	200 000	0,44 %	200 000	0,42 %
Contrat de Liquidité ⁽⁶⁾	58 619	0,15 %	0	0,00 %	58 619	0,13 %	0	0,00 %
Autres actionnaires ⁽²⁾	36 225 270	93,22 %	36 393 332	88,36 %	42 721 153	93,97 %	42 889 215	89,75 %
TOTAL	38 858 617	100 %	41 188 133	100 %⁽⁷⁾	45 460 326	100 %	47 789 842	100 %⁽⁷⁾

- (1) En prenant pour hypothèse (i) l'exercice de l'intégralité des 71 760 bons de souscription (BSA) et des 374 920 options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des 73 948 actions gratuites en circulation au 30 novembre 2020 et (ii) la conversion en 6 081 081 actions nouvelles de la Société de l'intégralité des 6 081 081 OCEANes en Actions Nouvelles sur la base du ratio actuel de conversion d'une (1) OCEANE pour une (1) Action Nouvelle.
- (2) Détention actualisée pour prendre en compte l'achat de 6 700 actions ordinaires de la Société par Pascal Prigent et de 7 000 actions ordinaires de la Société par Monsieur Jean François Mouney, le 13 mai 2020.
- (3) Jean-François Mouney est le président de Biotech Avenir. Biotech Avenir est détenue à hauteur de 17,1 % par Jean-François Mouney, 9,9 % par Florence Séjourné, 15,8 % par 13 salariés de la Société et 57,2 % par des tiers (16 personnes physiques).
- (4) Florence Séjourné est le représentant permanent de Biotech Avenir au Conseil d'Administration de la Société.
- (5) Ces personnes sont liées par un pacte d'actionnaires. A la date du Prospectus, les parties au pacte d'actionnaires détenant des actions de la Société sont : Université de Lille, Fondation partenariale de l'Université de Lille, Finorpa SCR, Biotech Avenir et MM. Jean-François Mouney, Xavier Guille de Buttes et Charles Wohler. Ce pacte prévoit notamment un droit de préemption au profit de Biotech Avenir ou au profit de tout actionnaire signataire du pacte qui serait désigné par celle-ci, en cas de projet de cession hors marché par un actionnaire partie audit pacte de tout ou partie de ses actions de la Société dès lors que la cession projetée, cumulée avec les cessions opérées au titre d'une année considérée, représente une quote-part du capital social d'au moins 2 %.
- (6) Nombre d'actions auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité au 30 novembre 2020.
- (7) Pourcentage arrondi pour tenir compte des actions auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité et qui ne disposent pas de droit de vote.

Après l'Opération et l'émission de l'intégralité des Actions Nouvelles								
Base non diluée					Base diluée ⁽¹⁾			
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Total droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Total droits de vote	% des droits de vote
Pascal Prigent ⁽²⁾	10 700	0,02 %	10 700	0,02 %	30 712	0,05 %	30 712	0,05 %
Biotech Avenir ⁽²⁾⁽⁴⁾	1 888 618	3,35 %	3 657 370	6,23 %	1 888 618	3,32 %	3 657 370	6,17 %
Florence Séjourné ⁽²⁾⁽³⁾	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Jean-François Mouney ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁵⁾	21 897	0,04 %	21 968	0,04 %	82 711	0,15 %	82 782	0,14 %
Xavier Guille des Buttes ⁽⁵⁾	1 842	0,01 %	1 842	0,00 %	6 842	0,01 %	6 842	0,01 %
Frédéric Desdoutis	111	0,00 %	111	0,00 %	5 111	0,01 %	5 111	0,01 %
Philippe Moons	310	0,00 %	310	0,00 %	5 310	0,01 %	5 310	0,01 %
Anne-Hélène Monsellato	0	0,00 %	0	0,00 %	5 000	0,01 %	5 000	0,01 %
Catherine Larue	0	0,00 %	0	0,00 %	5 000	0,01 %	5 000	0,01 %
Total Membres du Conseil d'Administration	1 912 778	3,39 %	3 681 601	6,27 %	1 998 592	3,51 %	3 767 415	6,36 %
Université de Lille ⁽⁵⁾	451 250	0,80 %	902 500	1,54 %	451 250	0,79 %	902 500	1,52 %
Fondation Partenariale de l'Université de Lille ⁽⁵⁾	200 000	0,35 %	200 000	0,34 %	200 000	0,35 %	200 000	0,34 %
Contrat de Liquidité ⁽⁶⁾	58 619	0,10 %	0	0,00 %	58 619	0,10 %	0	0,00 %
Autres actionnaires ⁽²⁾	53 747 286	95,33 %	53 915 348	91,83 %	54 162 088	95,19 %	54 330 150	91,73 %
- Dont les Porteurs d'OCEANes	17 522 016	31,08 %	17 522 016	29,84 %	17 522 016	30,79 %	17 522 016	29,58 %
TOTAL	56 380 633	100 %	58 710 149	100 %⁽⁷⁾	56 901 261	100 %	59 230 777	100 %

- (1) En prenant pour hypothèse l'exercice de l'intégralité des 71 760 bons de souscription (BSA) et des 374 920 options de souscription ou d'achat d'actions en circulation ainsi que l'attribution définitive de l'intégralité des 73 948 actions gratuites en circulation au 30 novembre 2020.
- (2) Détention actualisée pour prendre en compte l'achat de 6 700 actions ordinaires de la Société par Pascal Prigent et de 7 000 actions ordinaires de la Société par Monsieur Jean François Mouney, le 13 mai 2020.
- (3) Jean-François Mouney est le président de Biotech Avenir. Biotech Avenir est détenue à hauteur de 17,1 % par Jean-François Mouney, 9,9 % par Florence Séjourné, 15,8 % par 13 salariés de la Société et 57,2 % par des tiers (16 personnes physiques).
- (4) Florence Séjourné est le représentant permanent de Biotech Avenir au Conseil d'Administration de la Société.
- (5) Ces personnes sont liées par un pacte d'actionnaires. A la date du Prospectus, les parties au pacte d'actionnaires détenant des actions de la Société sont : Université de Lille, Fondation partenariale de l'Université de Lille, Finorpa SCR, Biotech Avenir et MM. Jean-François Mouney, Xavier Guille de Buttes et Charles Wohler. Ce pacte prévoit notamment un droit de préemption au profit de Biotech Avenir ou au profit de tout actionnaire signataire du pacte qui serait désigné par celle-ci, en cas de projet de cession hors marché par un actionnaire partie audit pacte de tout ou partie de ses actions de la Société dès lors que la cession projetée, cumulée avec les cessions opérées au titre d'une année considérée, représente une quote-part du capital social d'au moins 2 %.
- (6) Nombre d'actions auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité au 30 novembre 2020.
- (7) Pourcentage arrondi pour tenir compte des actions auto-détenues par la Société au titre du contrat de liquidité et qui ne disposent pas de droit de vote.

10 INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES

10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'EMISSION

Natixis et Kepler Cheuvreux sont intervenus en qualité de teneurs de livre associés dans le cadre de l'émission des OCEANes et en qualité de Conseils Financiers pour l'Opération.

10.2 AUTRES INFORMATIONS VERIFIEES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Sans objet.

ANNEXE 1
Rapport de l'Expert Indépendant



in excellent company

Expertise indépendante
dans le cadre du projet de renégociation des
obligations convertibles (OCEANEs 2022)

Décembre 2020

Transactions & Investments

Disputes & Crises

Corporate Strategy & Finance

Business Performance

Expertise indépendante dans le cadre du projet de renégociation des obligations convertibles (OCEANEs 2022)

Genfit (ci-après « **Genfit** », la « **Société** », le « **Groupe** ») est un groupe biopharmaceutique coté sur le compartiment B d'*Euronext Paris*. Créée en 1999, à proximité du *Centre Hospitalier Régional de Lille* dans le parc Eurasanté, la Société développe des candidats-médicaments et des solutions de diagnostic innovantes pour les maladies métaboliques et les pathologies hépatiques associées. Ces pathologies présentent des besoins médicaux qui restent encore aujourd'hui très largement insatisfaits.

Afin de financer son développement, la Société a émis, le 16 octobre 2017, 6 081 081 Obligations à option de Conversion en Actions Nouvelles ou Existantes pour un montant nominal de 180m€, au prix unitaire de 29,60€, avec une maturité en octobre 2022 (les « **OCEANEs 2022** »). Puis, en février 2019, la Société a procédé à une augmentation de capital de près de 140m€, ouverte dans le cadre d'une introduction sur le *Nasdaq* aux États-Unis et un placement auprès d'investisseurs institutionnels européens.

Au total, la Société dispose à fin septembre 2020 d'une trésorerie d'environ 199m€¹ indispensable au développement de ses activités de recherche et de développement au cours des prochaines années.

L'année 2020 a été marquée par une chute brutale du cours de l'action de la Société en raison de résultats décevants pour l'étude clinique de Phase III de son programme-phare de recherche et développement, à savoir *elafibranor* pour le traitement de la NASH (*Non-Alcoholic SteatoHepatitis* – pathologie du foie particulièrement répandue dans les pays développés). La société capitalise aujourd'hui environ 160m€ avec un cours de bourse oscillant entre 3,0€ et 5,0€ depuis cette annonce, alors que l'action cotait plus de 20,0€ en janvier 2020.

A la suite de cet échec, la Société a recentré ses travaux de recherche et de développement autour de deux autres programmes :

- *elafibranor*, pour le traitement de la PBC (*Primary Biliary Cholangitis* – maladie auto-immune du foie), dont l'étude clinique de Phase III a été retardée en 2020 par la crise sanitaire de la Covid-19 et dont les résultats sont désormais attendus au plus tôt début 2023 ;
- la technologie « NIS4 » pour le diagnostic non-invasif de la NASH.

Le 30 septembre dernier, la Société a présenté au marché ses résultats du premier semestre 2020, sa nouvelle stratégie, ainsi que les prévisions de consommation de trésorerie associées. Dans ce contexte, elle a annoncé son intention de proposer un aménagement des termes des OCEANEs 2022 (« **l'Opération** ») afin d'adapter sa structure financière à sa nouvelle situation.

Dans son communiqué du 16 novembre, elle a précisé son projet de restructurer sa dette obligataire en proposant :

- un rachat partiel des OCEANEs 2022, à hauteur de 50m€ maximum,

¹ Montant vérifié par les commissaires aux comptes de la Société.



-
- un allongement de la maturité jusqu'en octobre 2025 du solde des OCEANES 2022, ainsi qu'une modification de leur ratio de conversion.

Les termes financiers finaux proposés pour l'Opération ont ensuite été communiqués par la Société le 23 novembre, à savoir principalement:

- un rachat d'au maximum 50,1% des OCEANES 2022 en circulation, pour un prix unitaire de 16,40€ (représentant un décaissement maximum de 50m€ pour la Société),
- une maturité du solde des OCEANES 2022 repoussée au 16 octobre 2025, avec une hausse du ratio de conversion à 5,5 actions par OCEANE 2025 (au lieu d'une action pour une OCEANE 2022), la valeur nominale et le prix de remboursement unitaires des OCEANES restant inchangés à 29,60€.

Le 7 décembre 2020, à l'issue de la période de réception des demandes de rachat, la Société a annoncé le succès de la première étape de l'Opération et a communiqué les résultats définitifs de l'offre de rachat partiel : 2 895 260 OCEANES seront concernées, soit 47,6% des OCEANES 2022 en circulation, pour un montant total de 47,5 m€.

La réalisation de l'Opération reste toutefois conditionnée à l'approbation de la modification des termes des 3 185 821 OCEANES qui resteront en circulation par l'assemblée générale des actionnaires, d'une part, et par celle des porteurs d'OCEANE, d'autre part. Ces deux assemblées générales se tiendront entre la mi-janvier et la fin janvier 2021.

Dans ce contexte, le Conseil d'Administration de la Société a, le 23 novembre 2020, volontairement désigné *Accuracy* en qualité d'expert indépendant aux fins d'obtenir un avis sur le caractère équitable des conditions financières de l'Opération. Cette opinion n'entre donc pas dans le cadre de l'Expertise Indépendante au sens des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'*Autorité des Marchés Financiers (AMF)*.

Ce rapport est structuré en six parties distinctes. La première fournit une présentation synthétique de la société *Accuracy*, des missions d'expertise effectuées au cours des vingt-quatre derniers mois, ainsi qu'une déclaration d'indépendance et une description des diligences effectuées dans le cadre de la présente mission. Les deuxième et troisième parties présentent une description de la Société et des instruments financiers qu'elle a émis sur le marché. La quatrième partie de ce rapport examine plus spécifiquement la situation financière de la Société à la veille de l'Opération et l'impact immédiat de l'Opération sur les actionnaires et les porteurs d'OCEANES 2022. La cinquième partie analyse l'impact patrimonial à moyen terme de l'Opération pour les deux catégories de porteurs de titres. Enfin, la sixième et dernière partie présente nos conclusions sur le caractère équitable des conditions financières de l'Opération.



1. Présentation d'Accuracy et des principales diligences effectuées

1.1. Présentation d'Accuracy

Accuracy est une société de conseil détenue en totalité par ses associés. Implantée en Europe, Afrique, Amérique du Nord et Asie, *Accuracy* apporte conseil et expertise aux dirigeants et décisionnaires lors de situations stratégiques ou critiques : transactions, contentieux et crises, analyse stratégique et financière, performance opérationnelle.

Forte d'une équipe de plus de 450 consultants (dont plus de 200 à Paris), *Accuracy* dispose d'une grande expérience dans l'évaluation d'activités et d'entreprises, ainsi que dans l'évaluation d'instruments financiers complexes (management package, options, actions de préférence, etc.).

Au cours des vingt-quatre derniers mois, *Accuracy* a réalisé les missions d'expertise indépendante suivantes portant sur des sociétés cotées.

Attestations d'équité réalisées par Accuracy depuis 24 mois

Date	Cible	Initiateur	Type d'opération	Banque présentatrice
juil-20	Le Bélier	Guangdong Wencan Die Casting	Offre publique d'achat suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire	Société Générale
août-20	agta record	Assa Abloy	Offre publique	BNP Paribas
mars-20	EOS Imaging	Alphatec Holdings	Offre publique d'achat suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire (offre non aboutie)	Oddo & Cie
août-19	Supersonic Imagine	Hologic	Offre publique d'achat suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire	Rothschild Martin Maurel

Accuracy n'a adhéré à aucune des deux associations professionnelles agréées par l'AMF en application de l'article 263-1 de son Règlement général, estimant que la taille de la société, le large éventail de compétences dont elle dispose en matière d'analyse et d'évaluation financières et les procédures mises en œuvre en interne garantissent le contrôle qualité préalable, à la fois exigeant et indépendant, requis par ce type de mission.

1.2. Personnel associé à la réalisation de la mission

La présente mission a été dirigée par Henri Philippe, Associé d'*Accuracy*, Laura Surun, Directeur, et Margaux de Saint-Exupéry, Senior Manager.

- Henri Philippe dispose d'une expérience professionnelle de près de vingt-cinq ans dans le domaine de l'évaluation financière et a participé à plus d'une quarantaine d'opérations d'attestation d'équité. Henri Philippe est diplômé de l'*ESC Bordeaux*, titulaire d'un MBA de la *Wake Forest University* et d'un doctorat en finance de l'*Université Paris-Dauphine* ; il est également maître de conférences à l'*Ecole des Ponts ParisTech* et chargé de cours au Groupe *HEC*.
- Laura Surun a une expérience de plus de dix ans dans le conseil financier et est spécialisée en évaluation. Elle a réalisé de nombreuses missions d'évaluation portant notamment sur des entreprises à forte composante technologique (*Thales*, *Dassault Systèmes*, etc.). Elle a également participé à une quinzaine de missions d'expertise indépendante sur des sociétés cotées. Laura Surun est diplômée d'*HEC*.



-
- Margaux de Saint-Exupéry a une expérience de près de huit ans dans le conseil financier et est spécialisée en évaluation. Elle a réalisé de nombreuses missions d'évaluation pour des groupes familiaux et a participé à plusieurs missions d'expertise indépendante sur des sociétés cotées. Margaux est diplômée d'*HEC*.

Pour la réalisation de la mission, ils ont été assistés par un consultant expérimenté diplômé d'*HEC* et disposant de plus de quatre ans d'expérience en conseil financier.

1.3. Déclaration d'indépendance

Accuracy n'a réalisé aucune mission, et en particulier aucune mission d'évaluation, pour le compte de la Société au cours des 18 derniers mois. Aussi, *Accuracy* atteste, l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu d'elle 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.

1.4. Diligences effectuées

1.4.1. Calendrier de l'étude

Notre mission s'est déroulée du 23 novembre 2020, date de notre première réunion avec le Management de la Société, au 15 décembre 2020, date de signature du présent rapport.

Au cours de cette période, nous avons eu des réunions de travail avec les dirigeants de la Société et sa banque-conseil, *Natixis*.

1.4.2. Informations utilisées

Nos travaux se sont principalement appuyés sur les informations publiées par la Société et de façon complémentaire sur des informations confidentielles qui nous ont été communiquées par le management de la Société, notamment le contrat des termes et conditions des OCEANes 2022.

Les principales informations publiques que nous avons utilisées sont les suivantes :

- rapports annuels et semestriels, ainsi que les communiqués de presse de la Société,
- études et notes sur la Société publiées par les analystes financiers sur la période récente,
- rapports annuels des sociétés comparables,
- informations de marché diffusées par les bases de données financières telles que *Capital IQ* et *Bloomberg*.

1.4.3. Liste des principales personnes avec lesquelles nous avons échangé au cours de notre mission

- Laurent Lannoo, Secrétaire général, *Genfit*
- Nathalie Huitorel, Directrice financière, *Genfit*
- Jean-Christophe Marcoux, Directeur de la stratégie, *Genfit*
- Stefanie Magner, Directrice adjointe affaires juridiques, *Genfit*



(ces personnes étant conjointement désignées comme le « **Management** » dans ce rapport)

- Xavier Hennequin, banque-conseil de la Société, *Natixis*
- Alexis Bauza, banque-conseil de la Société, *Natixis*
- Bertrand de Cordoue, banque-conseil de la Société, *Natixis*

1.4.4. Limites de nos travaux

Nous avons considéré que les informations (de nature comptable et financière) que les dirigeants ou les conseils de la Société nous ont communiquées dans le cadre de notre mission étaient fiables et transmises de bonne foi.

Conformément à la définition de notre mission, les éléments de prévision élaborés par les dirigeants de la Société n'ont fait l'objet d'aucune validation ou vérification de notre part. Nous nous sommes néanmoins efforcés d'apprécier le caractère raisonnable de ces données prévisionnelles au regard des performances historiques récentes de la Société et des explications orales données par le Management sur ses perspectives de développement.

Par ailleurs, même s'ils reposent sur une analyse des états financiers historiques et prévisionnels de la Société, nos travaux ne constituent en aucune façon un audit, ni même une revue limitée, de ces états financiers.

Enfin, la caractéristique contrainte des délais d'exécution de cette mission a nécessairement limité l'étendue des travaux que nous avons été en mesure de réaliser.



2. Présentation de la Société

Créé en 1999 à Loos, dans la métropole lilloise, *Genfit* est un groupe biopharmaceutique (*pharmaceutical biotech*) qui développe des solutions, thérapeutiques ou diagnostiques, visant à améliorer la vie de patients atteints de maladies du foie et métaboliques. Concrètement, l'activité de *Genfit* consiste à créer puis à développer des candidats-médicaments ou des technologies diagnostiques, à mener les différents tests ou études cliniques (Phases I, II et III)² nécessaires à l'obtention de l'Autorisation de Mise sur le Marché (AMM) de ces nouveaux produits, puis à en tirer des revenus. Pour une société *biotech* comme *Genfit*, la génération de revenus passe généralement par la signature d'accords de licence avec de grands groupes pharmaceutiques lorsque de bons résultats sont obtenus lors des essais cliniques, notamment de Phase III : la société peut alors percevoir un *upfront fee* à la signature du contrat, puis des *milestones payments* en fonction du franchissement d'étapes prédéfinies, et enfin des *royalties* sur les ventes du produit, le partenaire pouvant prendre en charge la demande d'AMM, la production et la commercialisation du produit. Selon la taille du marché auquel son produit est destiné, la société *biotech* peut aussi faire le choix d'effectuer elle-même la demande d'AMM et assurer en direct sa commercialisation auprès des patients, sans l'aide d'un partenaire.

À ce jour, le portefeuille d'actifs de *Genfit* comprend des candidats-médicaments ou des technologies à différents stades de développement, aucun de ses produits n'ayant pour le moment validé les essais de Phase III ou obtenu d'AMM. Le Groupe ne bénéficie donc pas encore de revenus significatifs et réguliers, enregistre des pertes opérationnelles depuis 2007 et devra encore enregistrer des pertes au cours des prochaines années afin de continuer le développement des candidats-médicaments et des technologies qui constituent son portefeuille.

Le principal candidat-médicament du portefeuille de *Genfit*, nommé *elafibranor*, a été développé dans la perspective de constituer un traitement potentiel pour les deux pathologies suivantes :

- la stéatohépatite non alcoolique ou « NASH », une maladie touchant des millions de personnes dans le monde qui se caractérise par l'accumulation de graisses dans le foie pouvant à terme conduire à des pathologies mortelles comme la cirrhose. Le diagnostic de cette pathologie est difficile (la maladie est longtemps asymptomatique), coûteux et invasif pour le patient (nécessité de pratiquer une biopsie du foie). Il n'existe aujourd'hui encore aucun traitement homologué pour cette pathologie.
- la cholangite biliaire primitive ou « PBC », une maladie auto-immune relativement rare, mais dont la prévalence ne cesse de croître³, avec des symptômes très gênants pour les

² Dans le cadre du développement d'une solution thérapeutique ou candidat-médicament, une étude clinique comprend classiquement les trois phases successives suivantes, dont la validation est un prérequis pour pouvoir déposer une demande d'AMM :

- La Phase I vise à évaluer la sécurité d'emploi du produit avec un essai mené sur un nombre limité de sujets sains.
- La Phase II vise à démontrer l'efficacité du traitement et définir la dose optimale de produit avec un essai mené sur un nombre limité de sujets malades.
- La Phase III vise à comparer l'efficacité du candidat-médicament à un placebo ou à un médicament de référence s'il existe, avec des essais menés sur une large population de malades (plusieurs centaines ou milliers selon la prévalence de la pathologie concernée), multicentriques (c'est-à-dire menés dans de nombreux centres d'études et hôpitaux) et en double aveugle (ni l'équipe médicale, ni le patient ne savent quel traitement reçoit ce dernier afin d'éviter tout préjugé sur l'efficacité ou les effets indésirables du candidat-médicament testé).

³ D'après le rapport financier semestriel au 30 juin 2020 de la Société, la prévalence de la PBC dans le monde aujourd'hui est d'environ 40 cas pour 100 000 personnes.



malades (fatigue généralisée, prurit/démangeaisons). Cette maladie, si elle n'est pas traitée, peut conduire à des complications graves voire mortelles.

Compte tenu du potentiel particulièrement attractif de son marché (taille importante du marché sans aucun médicament commercialisé à ce jour), le développement d'*elafibranor* pour le traitement de la NASH a constitué pendant de nombreuses années le programme de recherche phare du Groupe. Après des résultats de Phase II encourageants publiés en avril 2015, *Genfit* a lancé en novembre 2015 l'étude de Phase III (étude RESOLVE IT) sur *elafibranor* pour le traitement de la NASH.

Afin de financer cette étude de grande ampleur et préparer la commercialisation de son candidat-médicament, *Genfit* a levé plus de 445 m€ au cours de la période 2016-2019 par le biais de :

- trois augmentations de capital au cours de l'année 2016 : une première en février 2016 pour un montant de 49,6 m€, puis deux consécutives en octobre 2016 pour un montant total de 78,5 m€ ;
- une émission d'OCEANes pour un montant de 180,0 m€ en octobre 2017, avec une maturité de cinq ans (les OCEANes 2022) ;
- une introduction en bourse aux États-Unis sur le *Nasdaq* en mars 2019, sous forme d'ADS (*American Depositary Shares*), couplée à une augmentation de capital sous la forme d'un placement privé en Europe, pour un montant total de 137,5 m€.

En outre, grâce à son accord de partenariat et de licence conclu en juin 2019 avec le groupe *Terns Pharmaceuticals* pour le développement et la commercialisation en région Grande Chine (Chine continentale, Macao, Hong-Kong et Taiwan)⁴ d'*elafibranor* dans les domaines de la NASH et de la PBC, la Société a encaissé en 2019 un *upfront fee* d'environ 30 m€ (35 m\$).

La publication de résultats décevants pour l'étude RESOLVE IT a conduit la Société à engager les opérations de clôture du programme de développement clinique d'*elafibranor* dans le domaine de la NASH. L'étude de Phase III n'ayant pas permis de prouver l'efficacité d'*elafibranor* pour le traitement de la NASH, le management de *Genfit* a pris la décision de clore ce programme, ainsi que tous les autres essais du Groupe en lien avec ce dernier (essai dans la NASH pédiatrique, essai de combinaisons et essai sur la composition des graisses hépatiques du foie).

Le 30 septembre 2020, le Management a communiqué au marché la nouvelle stratégie du Groupe. Celle-ci s'articule désormais autour de deux programmes principaux :

- le programme *elafibranor* pour le traitement de la PBC,
- la technologie NIS4 de diagnostic de la NASH.

Ces deux programmes offrant relativement peu de synergies, le Management a également indiqué son intention de rendre ces deux activités « métier » plus autonomes et plus indépendantes l'une de l'autre, dans le but d'améliorer leur efficacité opérationnelle et d'apporter davantage de lisibilité auprès des tiers (clients, partenaires ou investisseurs potentiels notamment).

S'agissant du programme *elafibranor* pour le traitement de la PBC, si la taille du marché visé et les revenus potentiels générés par le candidat-médicament de *Genfit* sont logiquement inférieurs à ceux qui étaient envisagés pour son utilisation dans le domaine de la NASH, ils restent néanmoins significatifs. Selon certaines estimations, le marché potentiel pour un tel traitement de la PBC atteint déjà plus de 300 m\$ en 2020, avec une croissance à deux chiffres (données ICPT),

⁴ La région Grande Chine constitue un marché « non prioritaire » pour *Genfit*, qui poursuit ses travaux de développement en Phase III dans la PBC en vue d'une autorisation de mise sur le marché puis une commercialisation d'*elafibranor* sur les marchés nord-américain et européen en premier lieu.



et pourrait atteindre 1 md\$⁵, sachant que le seul traitement existant (*Ocaliva* commercialisé par *Intercept Pharmaceuticals* depuis 2016) présente des effets secondaires importants, et qu'à part *Genfit*, il n'y a qu'un seul autre entrant potentiel pouvant lui aussi arriver sur ce marché d'ici quelques années (*CymaBay Therapeutics* avec son candidat-médicament *Seladelpar*).

Après un report de plusieurs mois en raison de la crise sanitaire Covid-19, l'étude de Phase III évaluant *elafibranor* dans la PBC (étude ELATIVE) a finalement débuté en septembre 2020 avec le recrutement d'un premier patient. Le management de *Genfit* estime aujourd'hui que les résultats de cette étude devraient être connus au début de l'année 2023, sous réserve que la crise sanitaire actuelle ne retarde pas de nouveau le recrutement des patients.

Par ailleurs, au gré de ses recherches dans le domaine de la NASH, *Genfit* a développé une technologie innovante de diagnostic sanguin, baptisée NIS4, qui permet de dépister les cas de NASH « à risque », de façon non invasive et moins coûteuse que la biopsie hépatique (seule solution diagnostique validée à ce stade par les autorités réglementaires pour les essais cliniques dans la NASH, mais inadaptée au diagnostic de masse). En janvier 2019, *Genfit* a signé un premier accord de licence avec le groupe *LabCorp*, via sa filiale *Covance*, pour permettre à cette dernière de développer et commercialiser NIS4 dans le domaine de la recherche clinique uniquement. Un nouvel accord de licence a été signé en septembre 2020 entre *LabCorp* et *Genfit*, pour déployer la technologie NIS4 à une plus grande échelle, via la commercialisation dès 2021, d'un *Laboratory Developed Test* (LDT) aux États-Unis et au Canada (ce type de test ne requiert pas d'AMM de la FDA pour être commercialisé pourvu que le laboratoire qui le pratique ait une certification adéquate). Les conditions financières de cet accord sont confidentielles car le partenaire ne souhaite pas qu'elles soient révélées, néanmoins le Management de *Genfit* nous a indiqué que les revenus générés par une solution diagnostique sont en règle générale bien inférieurs à ceux générés par une solution thérapeutique. Le Groupe compte en parallèle poursuivre ses efforts pour obtenir une AMM d'un test intégrant la technologie NIS4 sous forme d'IVD (*In Vitro Diagnostic*) sur le marché américain, et obtenir un marquage CE pour le marché européen.

Au final, suite à l'échec en Phase III de son programme *elafibranor* dans la NASH, *Genfit* a vu son horizon de génération de revenus significatifs être repoussé de plus de deux ans puisque, d'après son Management, le Groupe n'aura, de façon quasi certaine, aucune visibilité sur les résultats de ses deux programmes de recherche principaux, et donc vraisemblablement aucune nouvelle source significative de chiffre d'affaires qui proviendrait de la valorisation de nouveaux résultats les concernant, avant la fin de l'année 2022.

Dans ce contexte, et afin de réduire sa consommation annuelle de trésorerie, le Groupe a mis en place un plan d'économies global, s'appuyant notamment sur le recentrage de ses activités de R&D sur ces deux principaux programmes et l'arrêt des programmes non prioritaires, ainsi que sur un plan de réduction de ses effectifs portant sur 40% de son personnel en France et aux États-Unis. *Genfit* prévoit ainsi de passer progressivement d'une consommation nette de trésorerie estimée à 110 m€ sur l'année 2020, à 45 m€ sur l'année 2022.⁶

⁵ Cf. Rapport d'activité et financier semestriel de *Genfit* au 30 juin 2020, page 5.

⁶ Hors remboursement des OCEANes 2022 (180 m€).



3. Analyse des instruments financiers cotés émis par la Société

La Société a émis deux catégories de titres (actions et OCEANes 2022) qui sont aujourd'hui concernées par l'Opération.

3.1. Performance financière des actions (actions ordinaires et ADS) de la Société

3.1.1. Composition du capital et liquidité du titre

Le capital de la Société est aujourd'hui composé de 38 858 617 actions. Les actions ordinaires sont échangées sur le Compartiment B d'*Euronext Paris*. Les ADS sont échangées sur le *Nasdaq* aux États-Unis.

Le 30 septembre 2020, jour de l'annonce de l'Opération⁷, la capitalisation boursière de la Société s'élevait à 189,3 m€, ce qui range la Société dans la catégorie des valeurs moyennes (*mid caps*).

Au 31 décembre 2019, le premier actionnaire de la Société était la société *Biotech Avenir*, avec 1 888 618 actions (soit 4,86% des actions à cette date). A cette même date, le flottant était estimé à plus de 93% du capital.

La Société dispose d'un contrat de liquidité avec le *CM-CIC*. A ce titre, la Société détenait au 8 décembre 2020, 59 550 de ses propres actions.

Sur les douze derniers mois avant l'annonce de l'Opération, les volumes échangés sont significatifs et s'élèvent à 134 596 449 titres au total (soit environ 380 % du flottant). L'importance des volumes échangés traduit les incertitudes au sujet de l'avenir de la Société suite aux différentes annonces : ainsi, depuis l'annonce de l'échec de la Phase III d'*elafibranor* dans la NASH, les volumes échangés quotidiennement ont fortement augmenté, notamment dans les derniers jours précédant les annonces du 30 septembre 2020 (plus de 1 million de titres par jour).

Genfit - Liquidité du titre à la veille de l'annonce de l'Opération

	Cours de bourse moyen* (€)	Volume quotidien moyen		Volume cumulé		
		Nombre de titres	en % du capital	Nombre de titres	en % du capital	en % du flottant
Au 30 septembre 2020	4,9	1 037 222	2,7 %	1 037 222	2,7 %	3,0 %
Dernière semaine	4,5	1 770 000	4,6 %	10 619 997	27,4 %	30,3 %
Dernier mois	4,3	660 245	1,7 %	15 185 627	39,1 %	43,3 %
3 derniers mois	4,5	494 673	1,3 %	33 143 110	85,4 %	94,4 %
6 derniers mois	6,6	706 004	1,8 %	91 780 498	236,5 %	261,5 %
12 derniers mois	9,2	523 722	1,3 %	134 596 449	346,8 %	383,6 %

Source: Capital IQ, Structure de l'actionariat fournie par la société au 30/09/2020

Note *: cours de bourse moyen calculé à partir des cours moyens pondérés par les volumes

⁷ Le communiqué de presse annonçant les résultats semestriels de la Société, sa nouvelle stratégie et le lancement prochain de l'Opération a été publié le 30 septembre après la clôture des marchés.



Comme il est d'usage dans les sociétés innovantes, la Société a régulièrement émis un certain nombre d'instruments financiers à caractère dilutif⁸ à destination de ses salariés, de mandataires sociaux et de consultants dont certains peuvent encore impacter le capital de la Société :

- *Bons de Souscription d'Actions (BSA)* : émis en 2017 et 2019, ces bons ont une maturité en juin 2022 et mai 2024, et des prix d'exercice de 19,97 € et 12,32 € respectivement. Ces options pourraient engendrer une dilution par la création d'un total de 71 760 actions en cas d'exercice, mais elles sont aujourd'hui très en dehors de la monnaie.
- *Options d'achat sur les actions de la Société* : émises régulièrement chaque année, ces options affichent des prix d'exercice compris entre 13,99 € et 21,65 € et des maturités s'étalant entre le 16 décembre 2026 et le 17 janvier 2030. Ces options pourraient engendrer une dilution par la création d'un total de 408 849 actions en cas d'exercice, mais elles sont aujourd'hui largement en dehors de la monnaie. En outre, certaines sont encore soumises à des conditions de présence et de performance (internes, liées à l'avancée des programmes de recherche et développement et externes liées à l'évolution de son cours de bourse) avant de pouvoir être attribuées définitivement aux salariés.
- *Actions gratuites*: la Société a émis régulièrement des plans d'attribution d'actions gratuites par le passé. Ces plans sont soumis à des conditions de présence et de performance (internes, liées à l'avancée des programmes de recherche et développement et externes liées à l'évolution de son cours de bourse). L'analyse de l'atteinte des conditions de performance liées au plan d'attribution 2017 sera effectuée le 31 décembre 2020, il engendrerait, sous réserve de la réalisation de l'ensemble des conditions de performance à cet horizon, une dilution par la création de 11 947 actions. En ce qui concerne le plan 2018, la réalisation de l'ensemble des conditions de performance au 31 décembre 2020 engendrerait une dilution par la création de 33 928 actions. Enfin, s'agissant du plan d'attribution 2019, qui arrivera à expiration mi-septembre 2022, il engendrerait, sous réserve de la réalisation de l'ensemble des conditions de performance à cet horizon, une dilution par la création de 35 474 actions.

3.1.2. Analyse du cours de l'action

Introduite en bourse sur *Alternext* en 2006, puis cotée sur *Euronext* en 2014, le cours de l'action affiche une forte volatilité historique comme le montre le graphique ci-dessous. Cette volatilité s'explique principalement par la nature des activités de la Société (société *biotech* dont la génération de revenus est incertaine et se situe à un horizon relativement lointain), les rumeurs de marché, mais aussi l'importance du flottant pour une société affichant une capitalisation qui reste modeste.

⁸ Voir état récapitulatif en Annexe 33.



Genfit - Evolution du cours de bourse depuis l'introduction en bourse en 2006



Sur l'année 2020, la performance financière de l'action est le reflet des événements évoqués plus haut, à savoir :

- l'annonce, le 11 mai 2020, de l'échec de l'étude clinique de Phase III pour le programme de recherche phare de la Société sur le critère d'évaluation principal (utilisation d'*elafibranor* dans le traitement de la NASH) ;
- les annonces, les 24 et 28 septembre 2020, du lancement de l'étude clinique de Phase III sur *elafibranor* pour le traitement de la PBC puis de la signature d'un nouvel accord avec *LabCorp* pour la commercialisation de la technologie NIS4 via un *Laboratory Developed Test* en Amérique du Nord ;
- la présentation, le 30 septembre 2020 (après la fermeture des marchés), du nouveau plan stratégique de la Société, ainsi que l'annonce de l'Opération ;
- la publication, le 23 novembre 2020, des termes financiers finaux proposés dans le cadre de l'Opération.

Après l'échec de la Phase III sur *elafibranor* dans la NASH, le cours de l'action n'a cessé de baisser pour atteindre, le 24 septembre 2020, 3,1 €, son plus bas niveau enregistré sur les cinq dernières années. Les annonces successives des 24 et 28 septembre 2020 sur le lancement de la Phase III sur *elafibranor* dans la PBC et la signature d'un nouvel accord avec *LabCorp* ont permis une forte remontée du cours sur la semaine, jusqu'à atteindre 4,9 € le 30 septembre 2020, jour de l'annonce de l'Opération.

Les annonces du 30 septembre ont à nouveau fait chuter le cours de l'action qui a retouché son point bas de 3,1 € un mois après. Depuis la fin octobre, à mesure que les conditions financières de l'Opération se sont précisées et que sa probabilité de réalisation a augmenté, le cours est remonté à un niveau proche de celui enregistré juste avant l'annonce de l'Opération. Ainsi le 9 décembre 2020, l'action *Genfit* cotait 4,6 €, soit environ 6% en dessous de son niveau le jour de l'annonce de l'Opération.



Genfit - Evolution du cours de bourse depuis 1 an



3.1.3. Opinion des analystes financiers sur la valeur

Comme on l'a indiqué plus haut, en dépit d'une capitalisation boursière de taille modeste, plusieurs analystes financiers suivent activement le titre. Ainsi, depuis l'annonce de l'Opération le 30 septembre 2020, dix analystes ont publié une note : leurs recommandations varient entre « Neutre » et « Achat » avec un prix cible moyen s'élevant à 9,0 €. ⁹

D'après les quatre analystes ayant mis à jour leur prix-cible suite à la publication des termes financiers proposés pour l'Opération le 23 novembre dernier, le potentiel de hausse du cours de l'action *Genfit* se situe entre +54 % et +109%. En dépit de prix-cibles le plus souvent bien supérieurs au cours de bourse actuel, les recommandations neutres de ces quatre analystes attestent d'un « attentisme » certain, conséquence des incertitudes sur le devenir de la Société engendrées par l'échec de son programme de recherche et développement phare et sur la réalisation de l'Opération qui reste encore soumise à la double validation de l'assemblée générale de la Société et de l'Assemblée Générale des porteurs d'OCEANes.

3.2. Performance financière des OCEANes émises par la Société

3.2.1. Caractéristiques du titre

Le 16 octobre 2017, la Société a procédé à l'émission de 6 081 081 Obligations à option de Conversion et/ou d'Echange en Actions Nouvelles ou Existantes (OCEANes) pour un montant total de 180m€. Ces OCEANes portent intérêt annuellement à un taux de 3,50 % du nominal, payé les 16 avril et 16 octobre, jusqu'à la maturité fixée au 16 octobre 2022. Elles ont été émises au par, pour un montant nominal unitaire de 29,6 €, extériorisant une prime de 30% par rapport au cours de l'action à la date d'émission (22,8 €).

⁹ Voir Annexe 5.



À compter de la date d'émission, elles sont échangeables à tout moment en actions de la Société sur la base d'un ratio de conversion d'une action pour une OCEANE¹⁰. En cas de conversion de la totalité des OCEANES 2022 en actions nouvelles, elles engendreraient aujourd'hui une dilution de 13,5 %¹¹ pour les actionnaires existants.

Si elles ne sont pas converties, les OCEANES sont remboursables à la date d'échéance à leur valeur nominale. Un remboursement anticipé peut cependant intervenir :

- A l'initiative de la Société, à compter du 6 novembre 2020 et jusqu'à la date d'échéance, si le cours de bourse de *Genfit* dépasse pendant 20 jours de bourse consécutifs 150% de la valeur nominale de l'obligation, soit 44,4 €.
- Au gré des porteurs, uniquement en cas de changement de contrôle de la Société ou d'un défaut de paiement des intérêts des OCEANES (ou de tout autre passif financier supérieur à 6,0 m€).

3.2.2. Liquidité du titre

Les OCEANES 2022 sont cotées sur le compartiment obligataire de *Euronext Paris*, mais font principalement l'objet de transactions de gré à gré entre banques (OTC – *over the counter*). Dès lors, on peut présumer que le marché du titre est peu liquide, même si nous ne disposons que de données parcellaires sur les volumes échangés.

Pour information, le tableau ci-dessous présente les données de volume d'échange de l'OCEANE 2022 communiquées par *Euronext*.

Genfit - Liquidité des OCEANE 2022

	Volume quotidien moyen			Volume cumulé	
	Cours moyen (en €)	Nombre de titres	en % du nominal	Nombre de titres	en % du nominal
Au 30 septembre 2020	11,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dernière semaine	10,9	444	0,0 %	444	0,0 %
Dernier mois	10,7	722	0,0 %	1 444	0,0 %
3 derniers mois	10,5	2 474	0,0 %	44 534	0,7 %
6 derniers mois	13,6	1 772	0,0 %	56 697	0,9 %
12 derniers mois	18,3	1 114	0,0 %	63 471	1,0 %

Source: Prix d'après Bloomberg NIKED & volumes issus des données Euronext

3.2.3. Analyse de l'évolution du cours des OCEANES 2022

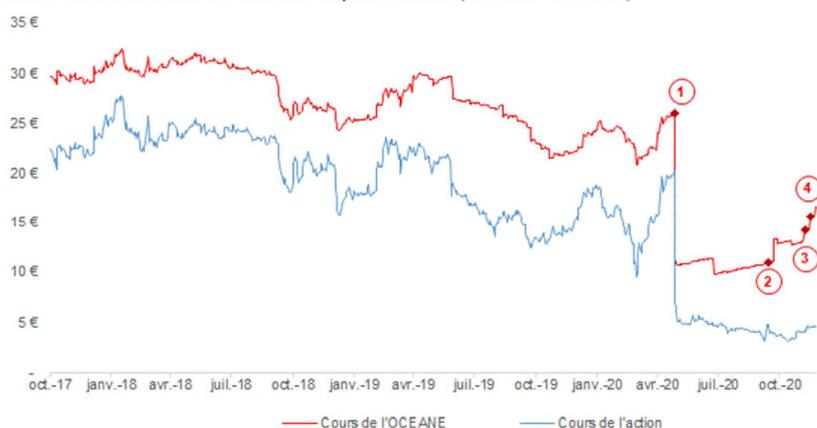
L'évolution du cours des OCEANES 2022 décrite dans le graphe ci-après s'appuie sur des données fournies par *Bloomberg* et est construite à partir des transactions communiquées par un groupe de *brokers*.

¹⁰ Ce ratio de conversion n'a pas été ajusté depuis la date d'émission des OCEANES. Les clauses d'ajustement du ratio de conversion sont des clauses standards pour ce type d'instruments (i.e. en cas d'offre publique, en cas de distribution de dividende etc.).

¹¹ 13,5 % = # d'obligations / (# d'actions + # d'obligations) = 6 081 081 / (38 858 617 + 6 081 081).



Genfit - Cours de bourse de l'OCEANE depuis émission (oct. 2017 - déc. 2020)



Source: Capital IQ & Bloomberg - NAMED

Légende du graphique

- (1) 12 mai 2020 : Annonce des mauvais résultats de la Phase III d'elafibranor dans la NASH.
- (2) 30 septembre 2020 : Annonce des résultats pour le premier trimestre 2020, de la nouvelle stratégie de la Société et de l'Opération
- (3) 23 novembre 2020 : Annonce des termes financiers proposés pour l'Opération
- (4) 30 novembre 2020 : Annonce des résultats préliminaires de l'offre de rachat partiel des OCEANES 2022

Depuis l'émission le 16 octobre 2017, le cours des OCEANES 2022 suit celui de l'action, mais avec une volatilité inférieure.

En effet, la valeur d'une OCEANE peut être décomposée en deux éléments.

- La « valeur nue » correspond à la composante obligataire de l'OCEANE. La valeur de cette composante évolue, indépendamment de la valeur de l'action, en fonction de deux paramètres principaux : le premier (macro-économique) est l'évolution générale des taux d'intérêts, le second (micro-économique) reflète l'évolution du risque de défaut de Genfit (*spread* emprunteur).
- La valeur de l'option de conversion (ou composante optionnelle de l'OCEANE) dépend directement de la valeur de l'action et de sa volatilité. Dans le cas d'espèce, avant annonce de l'Opération, cette composante optionnelle était très largement en dehors de la monnaie, le prix de conversion de 29,60 € étant nettement supérieur au cours de l'action (environ 4,88 € le 30 septembre 2020).

Entre leur émission en octobre 2017 et l'annonce de l'échec de la Phase III d'elafibranor dans la NASH en mai 2020, l'évolution du cours des OCEANES s'explique principalement par les variations de la valeur de l'option de conversion¹² : il a ainsi oscillé entre 19,0 € et 32,0 € sur la période, au gré des différentes annonces de la Société.

Suite à l'annonce de l'échec de la Phase III d'elafibranor dans la NASH (le 11 mai 2020), le cours des OCEANES 2022 a fortement chuté (-61,2 % le 12 mai 2020). Cette forte baisse traduit cette fois :

- la disparition de la valeur de la composante optionnelle des OCEANES, celle-ci étant désormais très largement en dehors de la monnaie,

¹² Sur cette période, le cours des OCEANES 2022 et celui des actions sont corrélés à 97,2 %.



-
- la prise en compte d'un risque de défaut élevé dans la composante obligataire des OCEANEs (le *spread* induit s'élève à 57,7 % au 12 mai 2020).

Le dernier cours coté de l'OCEANE avant l'annonce de l'Opération, soit 11,0 € (dernier cours disponible le 30 septembre 2020), est peu différent des cours enregistrés au cours des semaines précédentes.

L'annonce de l'Opération et les communications subséquentes de la Société à ce sujet ont eu un effet positif sur le cours des OCEANEs :

- Dans les dix jours suivant l'annonce de l'Opération, le cours de l'OCEANE a augmenté de 20 % pour s'établir à 13,3 € le 8 octobre 2020.
- L'annonce des termes financiers proposés pour l'Opération le 23 novembre 2020 a conduit à une nouvelle progression de 9,4 % sur la séance, portant le cours à 14,2 €.
- Enfin, les annonces des 30 novembre et 7 décembre 2020¹³, attestant de l'intérêt des porteurs d'OCEANE pour l'Opération, ont de nouveau eu un effet positif sur le cours de l'OCEANE qui a progressé de 17 % depuis le 23 novembre, pour s'établir à 16,7 € le 9 décembre.

¹³ Annonces des résultats préliminaires puis définitifs de l'offre de rachat partiel des OCEANEs 2022.



4. Description de l'Opération et de son impact immédiat sur les actionnaires et les porteurs d'OCEANes 2022

4.1. Situation financière de la Société à la veille de l'Opération

Les derniers états financiers (bilan et compte de résultat) de *Genfit* sont présentés de façon synthétique dans les tableaux ci-dessous¹⁴.

Genfit - Bilan économique synthétique			Genfit - Compte de résultat synthétique		
En k€	31-déc-19	30-juin-20	En k€	2019 (12 mois)	S1 2020 (6 mois)
Immob. corporelles & incorporelles	5 182	5 176	Revenus industriels	30 839	122
+ Droit d'utilisation d'actifs (IFRS 16)	12 191	11 225	+ Autres produits (CIF* principalement)	10 122	5 746
+ Immobilisations financières	1 726	1 595	- Frais de R&D	66 170	36 867
+ BFR	(25 560)	(25 138)	- Frais généraux et administratifs	17 265	8 251
= Capitaux employés	(6 461)	(7 142)	- Frais marketing et de pré-commercialisation	13 708	9 491
Capitaux propres part du Groupe	84 066	31 383	+ Autres produits (charges) opérationnels	(1 649)	(423)
+ Impôts différés passifs nets	1 193	1 057	= Résultat opérationnel	(57 831)	(49 164)
+ Avantages au personnel	1 408	1 503	+ Résultat financier	(7 889)	(4 007)
+ Dettes liées aux contrats de location (IFRS 16)	12 281	11 233	= Résultat net avant impôt	(65 720)	(53 171)
<i>Dettes financière brute</i>	<i>171 337</i>	<i>173 403</i>	+ Produit (charge) d'impôt	576	159
<i>Disponibilités</i>	<i>(276 748)</i>	<i>(225 721)</i>	= Résultat net	(65 144)	(53 012)
+ Dette financière nette	(105 411)	(52 318)			
= Capitaux investis	(6 463)	(7 142)			

*: Crédit Impôt Recherche

Source: Rapports annuels et semestriels du Groupe

L'analyse de ces états financiers appelle un certain nombre de commentaires de notre part.

- Après l'encaissement exceptionnel d'un *upfront fee* dans le cadre du contrat conclu avec *Terns Pharmaceuticals* en 2019, la Société n'a pas enregistré de revenus industriels significatifs au cours du S1 2020. Le principal produit enregistré à son compte de résultat correspond au Crédit Impôt Recherche. En 2019, les charges d'exploitation de la Société se sont élevées à 98,8m€, en hausse de près de 30% par rapport à l'exercice précédent, notamment à cause des frais de pré-commercialisation engagés dans le cadre du programme *elafibranor* pour le traitement de la NASH. Même si *Genfit* a pris la décision de clore ce programme à l'été 2020, elle devra encore porter certains coûts liés à ce programme pendant plusieurs mois. Ainsi, le niveau des charges d'exploitation de la Société devrait encore se situer aux alentours de 100m€ sur l'année 2020 (55m€ sur le premier semestre). Le résultat financier de la Société correspond pour l'essentiel à la charge d'intérêt sur les OCEANes 2022 (6,3m€ décaissés annuellement).
- Les capitaux employés de la Société sont négatifs. En effet, la Société ne capitalisant pas ses dépenses de recherche et développement (R&D), le montant d'actifs immobilisés enregistré à son bilan reste limité (5,2m€ au 30 juin 2020 hors droits d'utilisation d'actifs IFRS 16 et immobilisations financières). En outre, son besoin en fonds de roulement est négatif (-25,2m€ au 30 juin 2020) puisqu'il correspond principalement aux dettes opérationnelles de la Société (dettes fournisseurs et dettes sociales), celle-ci n'enregistrant pas encore de revenus industriels réguliers et significatifs.

¹⁴ Les états financiers détaillés sur la période allant de décembre 2015 à juin 2020 sont présentés en Annexe 1.



-
- Par ailleurs, au 30 juin 2020, les capitaux propres comptables de la Société s'élèvent à 31,4m€, dont 14,3m€¹⁵ correspondant à la composante capitaux propres des OCEANES 2022. Dès fin décembre 2020, la Société enregistrera des capitaux propres négatifs, son résultat net au second semestre devant vraisemblablement être du même ordre de grandeur que celui enregistré au premier semestre (-53,0m€).
 - La dette financière brute de la Société s'élève à 173,4m€ au 30 juin 2020 et correspond principalement à la composante dette des OCEANE 2022 pour 168,1m€. Les autres dettes financières (5,3m€) comprennent des avances remboursables consenties par *BPI* ainsi que des lignes de crédit contractées auprès de divers établissements bancaires entre fin 2014 et fin 2018.

A court terme (douze prochains mois), la Société n'encourt pas de risque de liquidité puisqu'elle dispose au 30 septembre 2020 d'une trésorerie de 199 m€, que le Management a annoncé son intention de réduire progressivement la consommation annuelle de trésorerie de la Société à environ 45 m€, et que les OCEANES 2022 ne seront remboursables (180 m€) qu'en octobre 2022.¹⁶

En revanche, à cet horizon, le niveau de trésorerie de la Société ne permettra pas de rembourser les OCEANES 2022 en totalité. En effet, sur la base des prévisions communiquées par le Management, le niveau de trésorerie à la veille de la date d'échéance des OCEANES devrait s'établir à 60 m€¹⁷ environ, soit un niveau largement inférieur à leur valeur de remboursement de 180m€. Cette perspective de défaut sur les OCEANES 2022 à moyen terme rend délicates à la fois la conduite des opérations de la Société et sa restructuration financière :

- En l'absence de perspectives de revenus significatifs sur les deux prochaines années, le refinancement de la dette de la Société par un établissement bancaire ou par un nouvel appel au marché obligataire est improbable.
- Le niveau actuel du cours de l'action interdit la réalisation d'une augmentation de capital significative, car celle-ci engendrerait une dilution considérable des actionnaires existants. Outre cette question de la dilution, le montant de l'augmentation de capital à réaliser (180 m€, soit l'équivalent de la capitalisation boursière actuelle de la Société) serait probablement trop important, compte tenu de l'absence de visibilité sur les programmes de recherche et de la base actionnariale très éclatée de *Genfit* (absence d'actionnaire de référence, beaucoup de petits porteurs).
- L'exercice de l'option de conversion des OCEANES 2022 à l'échéance est également très improbable, une remontée suffisante du cours de l'action (entre 4€ et 5€ aujourd'hui pour un cours de conversion à 29,60€) ne pouvant être envisagée tant que la visibilité sur les programmes de recherche ne sera pas améliorée, soit début 2023 au plus tôt.
- Compte tenu de cette absence de visibilité d'ici à octobre 2022, cette contrainte, qui grève aujourd'hui la flexibilité financière de la Société et qui impacte par ricochet ses capacités

¹⁵ Ce montant n'est pas communiqué tel quel dans les rapports financiers 2019 et semestriel au 30 juin 2020 de la Société. Nous comprenons, à la lecture des rapports financiers 2017 et postérieurs, qu'il correspond au montant enregistré au bilan de la Société à fin 2017, peu après l'émission des OCEANE 2022, et qu'il n'a pas évolué depuis.

¹⁶ D'après leurs conditions d'émission, nous comprenons que les porteurs d'OCEANES n'ont la faculté d'exiger le remboursement anticipé de celles-ci qu'en cas de

- changement de contrôle de la Société,

- défaut de paiement par la Société (i) des intérêts de l'OCEANE ou (ii) d'un passif financier supérieur à 6 m€.

Etant donné, le niveau de trésorerie actuel de la Société, il est peu probable qu'un tel défaut se produise avant l'échéance d'octobre 2022.

¹⁷ Pour mémoire, le niveau de consommation de trésorerie annoncé pour 2020 par le Management est de 110m€, l'objectif pour 2022 est de 45m€. En considérant un niveau de consommation « moyen » de 75m€ pour 2021 – hors impact potentiel de l'Opération - la consommation totale de trésorerie entre septembre 2020 et octobre 2022 devrait être de l'ordre de 140m€ (110/4 + 75 + 45/12*10), soit un niveau de trésorerie résiduel inférieur à 60m€ à fin octobre 2022.



de développement, ira *a priori* en s'amplifiant à mesure que se rapprochera la date d'échéance des OCEANes.

Dans l'éventualité où la Société se trouverait effectivement en situation de défaut de remboursement des OCEANes 2022 à l'échéance, il y a un risque important pour les porteurs d'OCEANes de se voir *in fine* rembourser un montant inférieur à 60m€ (soit le montant de trésorerie disponible estimé à cet horizon) :

- A part des actifs de propriété intellectuelle constitués au gré de ses activités de recherche, la Société ne possède aucun actif susceptible d'être réalisé pour une valeur non négligeable en cas de liquidation¹⁸. La valeur de marché de ces actifs de propriété intellectuelle ne peut aujourd'hui être estimée avec précision. Néanmoins on peut supposer que, s'ils devaient être cédés dans un contexte de liquidation, la décote subie sur la valeur de marché théorique serait probablement très importante (*firesale discount*). Elle serait d'autant plus grande que l'incertitude sur les résultats des essais cliniques ne sera toujours pas résolue à cette date.
- La Société devrait non seulement rembourser tous ses passifs opérationnels, et en priorité ses dettes sociales et fiscales (pour mémoire, la Société a un BFR négatif de 25m€ au 30 juin 2020), mais elle devrait également supporter des coûts de liquidation.

Dans un tel scénario de défaut, les porteurs d'OCEANes 2022 subiraient donc *a minima* une décote de 67%¹⁹ par rapport à la valeur nominale de leurs obligations. Quant aux actionnaires, compte tenu de leur rang en termes de séniorité, ils verraient la valeur de leurs actions réduite à néant.

Au total, à la veille de l'Opération, la situation financière de la Société est délicate et seule la renégociation des conditions financières des OCEANes 2022 semble pouvoir offrir une issue à tous les bailleurs de fonds (actionnaires et porteurs d'OCEANes 2022).

4.2. Description de l'Opération

Conscient de ces difficultés, le Management a depuis plusieurs mois annoncé son intention de procéder à la restructuration des OCEANes 2022.

Le 23 novembre 2020, la Société a annoncé les termes financiers proposés pour l'Opération :

- un rachat partiel (à hauteur de 50m€ maximum) des OCEANes 2022. Plus précisément, la Société s'est engagée à racheter au prix unitaire de 16,40€²⁰, un maximum de 3 048 780 OCEANes 2022, soit 50,1% des OCEANes 2022 en circulation.
- la modification de certaines caractéristiques-clés des OCEANes qui resteront en circulation (les « **OCEANes 2025** »), les autres caractéristiques restant inchangées :
 - une maturité allongée jusqu'en octobre 2025,
 - un ratio de conversion porté à 5,5 actions pour 1 OCEANE²¹, engendrant une dilution potentielle de 30%²² pour les actionnaires existants,

¹⁸ Le stock important de déficits fiscaux reportables dont dispose la Société (440m€ au 30 juin 2020) peut être utilisé que par elle dans le cadre de son activité historique. Dès lors, il ne peut être valorisé par la Société, ni aujourd'hui en l'absence de visibilité sur les perspectives de résultat à moyen terme, ni dans l'hypothèse d'une liquidation.

¹⁹ $(60 / 180 - 1) = 67\%$.

²⁰ Coupon couru attaché, jusqu'à la date de rachat effectif (janvier 2021).

²¹ Soit une valeur faciale de conversion de 5,38 € (29,6€ / 5,5).

²² Hors impact des instruments diluifs (BSA, *stock-options*, plans d'actions gratuites) existant à ce jour.



-
- une clause d'ajustement du ratio de conversion en cas d'offre publique visant les actions *Genfit* ajustée pour prendre en compte l'allongement de trois ans de la maturité des OCEANes,
 - un décalage de l'ouverture de la période de remboursement par anticipation au gré de la Société à novembre 2023 (au lieu de novembre 2020).
- étant précisé que, dans l'éventualité où les demandes de rachat seraient bien en deçà du seuil maximum de 50 m€, la Société serait contrainte d'annuler l'Opération.

Le 7 décembre 2020, à l'issue de la période de réception des demandes de rachat, la Société a annoncé le succès de la première étape de l'Opération. Elle a communiqué les résultats définitifs de l'offre de rachat partiel : 2 895 260 OCEANes seront concernées, soit 47,6% des OCEANes 2022 en circulation, pour un montant total de 47,5 m€.

Si l'Opération aboutit, il restera donc 3 185 821 OCEANes 2025 en circulation, pour un montant nominal total de 94,3m€, et engendrant une dilution potentielle de 31,1%²³ pour les actionnaires existants.

4.3. Impact immédiat de l'Opération sur les actionnaires et les porteurs d'OCEANes

Les conséquences immédiates de l'Opération sur la structure financière de la Société sont multiples.

Première composante de l'Opération, le rachat par la Société d'une fraction des OCEANes 2022 a plusieurs conséquences :

- La Société décaisse immédiatement 47,5 m€. Sachant qu'elle disposait d'environ 199m€ de trésorerie à fin septembre 2020 et que, d'après le Management, la réalisation de l'Opération devrait lui faciliter l'accès à des financements publics complémentaires²⁴, elle devrait donc malgré ce décaissement disposer de suffisamment de trésorerie jusqu'à l'obtention des résultats des études cliniques d'*elafibranor* pour le traitement de la PBC (début 2023).
- Ce rachat, en permettant à la Société de se désendetter significativement (94,3m€ de montant nominal de dette obligataire post-Opération contre 180 m€ pré-Opération), entraîne mécaniquement une baisse de son risque de défaut.

Deuxième composante de l'Opération, la modification des caractéristiques des OCEANes restant en circulation redonne une valeur à leur composante obligataire (via la baisse du risque de défaut) et à leur composante optionnelle (via l'allongement de la maturité et le changement du ratio de conversion). En effet, en repoussant la maturité du solde des OCEANes de 2022 à 2025, la Société repousse le risque d'un défaut à une période où, si les résultats de ses recherches sont positifs, elle disposera de perspectives solides pour procéder à une nouvelle augmentation de capital, négocier un partenariat industriel, voire refinancer sa dette à moindre coût. De plus, la modification du ratio de conversion du solde des OCEANes diminue significativement la probabilité pour la Société d'avoir à rembourser ses obligations à l'échéance en octobre 2025.

²³ Hors impact des instruments dilutifs (BSA, *stock-options*, plans d'actions gratuites) existant à ce jour.

²⁴ Tels que des avances remboursables accordées par *BPI* ou des aides mises en place par l'Etat dans le contexte de la pandémie de Covid-19, celle-ci étant à l'origine du retard pris dans le démarrage de l'essai de Phase III d'*elafibranor* pour le traitement de la PBC



Au total, la Société retrouvera à l'issue de l'Opération la flexibilité financière indispensable à son développement.

Sur ces bases, nous avons estimé l'impact immédiat de chacune des deux composantes de l'Opération sur le patrimoine des actionnaires, d'une part, et sur celui des porteurs d'OCEANE 2022, d'autre part.

(i) Impact du rachat partiel des OCEANES 2022

Du point de vue des actionnaires, le rachat pour 47,5m€ de 2,9 m d'OCEANES 2022 a un impact théorique négatif de 15,5m€²⁵, conséquence d'un prix de rachat unitaire des OCEANES 2022 (16,4€) supérieur à leur valeur de marché à la veille de l'annonce de l'Opération (11,0€).

Du point de vue des porteurs d'OCEANES 2022, symétriquement, le rachat des OCEANES a un impact théorique positif de 15,5 m€. La contrepartie de ce transfert théorique de richesse est l'abandon immédiat d'une partie de leur créance, soit un montant de 38,2m€²⁶.

(ii) Impact de la modification des caractéristiques du solde des OCEANES 2022

Du point de vue des porteurs d'OCEANES 2022, la modification des caractéristiques des OCEANES restant en circulation a un impact théorique positif de 61,3m€, si l'on raisonne par rapport à la valeur de marché de leurs titres à la veille de l'Opération. Cette estimation repose sur la mise en œuvre d'un modèle d'évaluation pour estimer la valeur des OCEANES 2025 au lendemain de l'Opération²⁷.

Du point de vue des actionnaires, la modification des caractéristiques des OCEANES restant en circulation a symétriquement un impact théorique négatif de 61,3m€.

L'Opération a donc un impact direct de transfert de richesse des actionnaires vers les porteurs d'OCEANES 2022, impact qui peut être mesuré. En revanche, en diminuant le risque de défaut de la Société, l'Opération devrait également avoir un impact positif sur la valeur des actions de la Société, impact qu'il n'est pas possible de mesurer précisément aujourd'hui.

L'ensemble des impacts financiers immédiats de l'Opération peut donc être synthétisé comme présenté dans le tableau ci-après.

Impacts financiers immédiats de l'Opération

m€	Avant opération ⁽¹⁾	Etape 1 Rachat des OCEANES 2022	Etape 2 Transformation des OCEANES 2022 en OCEANES 2025	Etape 3 Effet positif de l'Opération sur le cours de l'action	Ecart Etape 1 / 0	Ecart Etape 2 / 1
Capitalisation boursière	189,3	173,8	112,5	non mesurable	(15,5)	(61,3)
+ Valeur de marché des OCEANES	67,1	35,1	96,4		(31,9)	61,3
= Valeur de marché des fonds propres et obligations convertibles	256,4	208,9	208,9	non mesurable	(47,5)	-
Valeur par action (€)	4,9	4,5	2,9			
# actions	38,8	38,8	38,8			
Valeur par OCEANE (€)	11,0	11,0	30,3			
# OCEANES	6,1	3,2	3,2			

⁽¹⁾ Veille de l'annonce de l'Opération, soit le 30 septembre 2020. Source: Capital IQ & Bloomberg - NXED

²⁵ Ce montant correspond à la différence entre le cours de l'OCEANE pré-annonce de l'Opération (11,0€), et le prix de rachat (16,4€), multipliée par le nombre d'OCEANES rachetées (2 895 260).

²⁶ Ce montant correspond à la différence entre le prix de rachat (16,4€) et la valeur nominale d'une OCEANE 2022 (29,6€), multipliée par le nombre d'OCEANES rachetées (2 895 260).

²⁷ Par prudence, nous retenons le haut de notre fourchette d'estimations de la valeur des OCEANES 2025, 96,4m€ correspondant à une valeur unitaire estimée à 30,3€ multipliée par le nombre d'OCEANES 2025 en circulation, soit 3 185 821 (voir Annexe 2).



Rappelons par ailleurs que la Société aura obtenu des porteurs d'OCEANes 2022, via la réalisation de cette Opération, une réduction de leur créance obligataire de près de 52%.²⁸

²⁸Le montant nominal de la dette obligataire restante s'élèvera à 94 m€ après Opération, contre 180 m€ avant.



5. Impact patrimonial à moyen terme de l'Opération pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANES

Nous avons également simulé l'impact de l'Opération à moyen terme sur le patrimoine des actionnaires et des porteurs d'OCEANES 2022. A cette fin, nous nous sommes placés au 16 octobre 2025, date de maturité des OCEANES 2025, et nous avons mesuré, sur la base des cours avant annonce de l'Opération, les niveaux de TRI qui seraient enregistrés par les actionnaires et les porteurs d'OCEANES 2022 en fonction de différents scénarios de valeur de marché de la Société à cet horizon.

Notre modélisation repose sur les mécanismes suivants :

- Nous considérons la valeur de marché à octobre 2025 de l'ensemble correspondant aux capitaux propres et dette convertible (actions ordinaires et OCEANES). Cette valeur est considérée après impact du rachat partiel de 47,6% des OCEANES 2022 qui interviendra fin janvier 2021 (elle se compare donc à la valeur plancher estimée immédiatement après l'Opération de 208,9 m€ - cf. *tableau présenté en partie 4.3*) et y compris la trésorerie éventuelle libérée par l'exercice d'options sur la période.
- Pour déterminer le nombre d'actions avant conversion éventuelle des OCEANES 2025, nous avons exclu les actions auto-détenues, et considéré que les instruments dilutifs existants à la date de nos travaux et non caduques au 16 octobre 2025 seraient exercés en totalité si leur prix d'exercice était atteint, sans tenir compte des conditions de performance qui leur sont attachées par souci de simplification.
- Sur la base du ratio de conversion de 5,5, la valeur agrégée des fonds propres et dette convertible correspondant au seuil de conversion des OCEANES 2025 est de 303,1 m€.²⁹ En dessous de ce seuil, il n'est pas optimal pour les porteurs d'OCEANES d'exercer leur option de conversion, ils exigeront alors le remboursement du nominal de l'obligation (94m€), quitte à mettre la Société en défaut. Au-dessus de ce seuil, ils convertiront leurs obligations et 17 522 016 actions seront créées.

Le tableau et le graphique ci-après présentent la performance financière comparée des actions ordinaires et des porteurs d'OCEANES 2022 en fonction de la valeur agrégée des fonds propres et dette convertible au 16 octobre 2025.

Le TRI pour l'actionnaire est calculé par rapport à une valeur initiale de l'action au 30 septembre 2020 (4,88€), soit juste avant l'annonce de l'Opération.

Le TRI pour les porteurs d'OCEANES 2022 est calculé par rapport à une valeur initiale du cours de l'OCEANE au 30 septembre 2020 (11,0€), soit juste avant l'annonce de l'Opération³⁰. Le TRI calculé tient également compte, sur la période intercalaire, des flux liés (i) au rachat partiel des OCEANES 2022, soit 47,5 m€ positionné le 29 janvier 2021, et (ii) des versements semestriels du coupon sur les OCEANES 2025.

²⁹ Nominal de l'OCEANE 2025 (29,6€) multiplié par la somme du nombre d'OCEANES 2025 (3 185 821) et divisé par la dilution induite par l'exercice des OCEANES [17 522 016 / (17 522 016 + 38 799 067)].

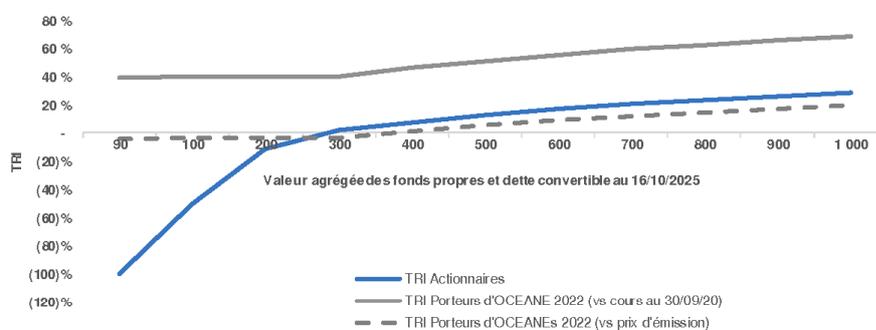
³⁰ Le TRI pour le porteur d'OCEANES 2022 correspond au retour pour les porteurs d'OCEANES 2022 dans leur ensemble. Nous n'avons pas examiné la situation individuelle d'un porteur d'OCEANE en fonction de la proportion des titres qu'il choisit de se faire racheter ou de conserver.



Le cours au 30 septembre 2020 des OCEANes 2022 intègre selon nous pleinement les effets du risque de défaut sur la valeur des OCEANes. Il est aussi affecté par la faible liquidité du marché du titre. A cet égard, nous estimons qu'il constitue probablement une valeur basse de l'OCEANE 2022, qui conduit donc à des estimations hautes du TRI des porteurs d'OCEANes 2022.

A titre d'information, nous avons également calculé le TRI pour le porteur d'OCEANes 2022 par rapport à la valeur nominale des obligations (soit 180 m€). En effet, nous comprenons que de nombreux porteurs d'OCEANes 2022 ont investi lors de l'émission en 2017, et qu'ils ont donc un prix de revient égal à la valeur nominale de ces obligations. Précisons cependant que la valeur nominale correspond à une valeur théorique maximale des OCEANes 2022 à la date d'Opération, puisqu'elle ignore totalement l'aggravation du risque de défaut de la Société observée depuis presque un an.

Valeur des fonds propres et obligations convertibles au 16/10/2025 (m €)	208,9m€, valeur plancher post Opération									
	100	200	300	400	500	600	700	800	900	1000
<i>Conversion</i>										
Valeur des obligations convertibles (m€)	94,3	94,3	94,3	-	-	-	-	-	-	-
Valeur des fonds propres (m€)	5,7	105,7	205,7	400,0	500,0	600,0	700,0	800,0	900,0	1 000,0
# actions post conversion	38,8	38,8	38,8	56,3	56,3	56,3	56,4	56,7	56,7	56,7
Valeur unitaire de l'action (€)	0,1	2,7	5,3	7,1	8,9	10,7	12,4	14,1	15,9	17,6
TRI Actionnaires										
Sur la base du cours au 30/09/20 (4,9€)	(50,1)%	(10,9)%	1,7 %	7,7 %	12,6 %	16,7 %	20,3 %	23,4 %	26,3 %	29,0 %
TRI Porteurs d'OCEANes 2022										
Sur la base du cours au 30/09/20 (11,0€)	40,0 %	40,0 %	40,0 %	46,0 %	51,1 %	55,5 %	59,4 %	62,7 %	65,9 %	68,8 %
Sur la base du prix d'émission (29,6€)	(3,6)%	(3,6)%	(3,6)%	1,3 %	5,5 %	9,0 %	12,1 %	14,8 %	17,3 %	19,7 %
Ecart avec le TRI Actionnaires										
Sur la base du cours au 30/09/20	90,1 %	50,9 %	38,4 %	38,3 %	38,5 %	38,8 %	39,1 %	39,3 %	39,5 %	39,8 %
Sur la base du prix d'émission	46,4 %	7,3 %	(5,3)%	(6,4)%	(7,1)%	(7,7)%	(8,2)%	(8,6)%	(9,0)%	(9,3)%



Il ressort de ces analyses que l'impact patrimonial de l'Opération est plus important pour les porteurs d'OCEANes 2022 que pour les actionnaires. Cet impact est le résultat de plusieurs facteurs :

- Les OCEANes 2022 ont une position de séniorité dans la structure financière de la Société par rapport aux actions ordinaires. Dès lors, dans un contexte où la situation financière de la Société ne permet pas aujourd'hui d'assurer le remboursement des obligations, les porteurs d'OCEANes 2022 sont prioritaires pour obtenir le



remboursement du nominal de leur obligation (180 m€). Ils bénéficient donc d'un rapport de force nettement en leur faveur.

- Ce rapport de force a toutefois une limite puisqu'en cas de défaut de la Société, les porteurs d'OCEANes ont la quasi-certitude de ne pas pouvoir recouvrer leur créance en totalité, voire de supporter une décote très importante sur celle-ci, comme nous l'avons montré plus haut (*cf. supra* section 4.1.). Par ailleurs, il est vraisemblable que, dans une telle éventualité, la Société se placerait sous la protection d'une procédure collective afin de protéger ses intérêts, ce qui aurait pour effet certain de retarder significativement le recouvrement de cette créance.
- Dans le cadre de l'Opération, les porteurs d'OCEANes ont consenti à céder une fraction de leurs obligations avec une décote de 45% par rapport à leur valeur faciale (16,4€ contre 29,6 €). En revanche, ce prix de rachat offre une prime par rapport aux derniers cours des OCEANes 2022 préalablement à l'annonce de l'Opération (11,0€ au 30 septembre 2020 – soit une décote de 62% par rapport à la valeur faciale). En réalisant l'Opération, les porteurs d'OCEANes 2022 ont donc certes, consenti à abandonner une fraction de leur créance, mais la décote consentie est inférieure à celle observée sur le marché à cette même date.
- Dernier facteur, s'agissant du solde des OCEANes 2022, les porteurs bénéficient d'une remise à zéro (*reset*) de leurs caractéristiques, avec à la fois un nouveau prix de conversion (5,4€) et une maturité rajeunie à 5 ans (proche de celle des OCEANes 2022 à émission).



6. Conclusion sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre

En 2017, *Genfit* a émis des Obligations à option de Conversion en Actions Nouvelles ou Existantes, pour un montant nominal de 180m€ et une maturité en octobre 2022 (OCEANES 2022). L'objet de cette émission était de financer le développement de la Société et, en particulier, celui de son principal programme de recherche, à savoir le candidat-médicament *elafibranor* pour le traitement de la NASH.

Suite aux résultats décevants de l'étude clinique de Phase III et à l'arrêt consécutif du programme à la mi-2020, la Société se trouve aujourd'hui dans une situation financière délicate. En effet, la poursuite de ses activités de recherche sur les deux prochaines années restera fortement consommatrice de trésorerie. Or, ce n'est, au mieux, que début 2023 que la Société aura les premiers résultats des deux programmes sur lesquels elle a réorienté ses recherches. Le Management de la Société ne prévoit donc aucun revenu significatif issu de ces programmes avant cette date. En conséquence, à la date de maturité des OCEANES (octobre 2022), la trésorerie disponible de la Société ne devrait pas lui permettre de rembourser ses obligations en totalité. Dans le même temps, le niveau actuel du cours de bourse de *Genfit*, proche de son plus bas historique, rend très improbable l'exercice de l'option de conversion des OCEANES 2022 d'ici à leur date d'échéance et interdit à la Société toute nouvelle levée de fonds par le biais d'une augmentation de capital.

Au total, la Société risque donc de se trouver en situation de défaut lors du remboursement des OCEANES 2022. Cette perspective de défaut à moyen terme fragilise aujourd'hui la Société dans la conduite de ses opérations et lui ôte toute flexibilité pour restructurer son financement. Pire encore, compte tenu de l'absence de visibilité d'ici à octobre 2022, cette contrainte ira *a priori* en s'amplifiant à mesure que se rapprochera la date d'échéance des OCEANES 2022.

En cas de défaut de la Société à cet horizon, les porteurs d'OCEANES 2022 ont la quasi-certitude de subir une décote très importante sur la valeur nominale de leur créance (nous estimons cette décote *a minima* à 67%). Quant aux actionnaires, ils verraient de façon quasi-certaine la valeur de leurs actions réduite à zéro.

Sur ces bases, nous pouvons d'ores et déjà conclure au bien-fondé de l'Opération puisque seule une renégociation des conditions financières des OCEANES 2022 semble pouvoir offrir une issue satisfaisante aux bailleurs de fonds de la Société, qu'ils soient actionnaires ou porteurs d'OCEANES 2022. Dans ce contexte, étant donné leur position de séniorité dans la structure financière de la Société, les porteurs d'OCEANES 2022 bénéficient d'un rapport de force en leur faveur.

Les termes financiers proposés pour la réalisation de l'Opération ont été communiqués par la Société le 23 novembre 2020, à savoir principalement :

- un rachat d'au maximum 50,1% des OCEANES 2022 en circulation, pour un prix unitaire de 16,40€ (représentant un décaissement maximum de 50m€ pour la Société),
- une maturité du solde des OCEANES 2022 repoussée au 16 octobre 2025, avec une hausse du ratio de conversion à 5,5 actions par OCEANE 2025 (au lieu d'une action pour une OCEANE 2022), la valeur nominale et le prix de remboursement unitaires des OCEANES restant inchangés à 29,60€.



Le 7 décembre 2020, à l'issue de la période de réception des demandes de rachat, la Société a annoncé que 2 895 260 OCEANES 2022 seraient concernées par le rachat partiel dans le cadre de l'Opération, soit 47,6% des OCEANES 2022 en circulation, pour un montant total de 47,5 m€. Si l'Opération aboutit, il restera donc 3 185 821 OCEANES 2025 en circulation, pour un montant nominal total de 94,3m€.

Afin de pouvoir nous prononcer sur le caractère équitable des conditions financières de l'Opération, nous avons examiné et comparé la situation patrimoniale des actionnaires et celle des porteurs d'OCEANES 2022, (i) au lendemain immédiat de l'Opération, puis (ii) à l'horizon octobre 2025 (c'est-à-dire à la date de maturité des OCEANES telle que modifiée par l'Opération). La mesure des impacts patrimoniaux de l'Opération pour les deux catégories de titres a été réalisée par rapport à leur cours de bourse respectifs à la veille de l'annonce de l'Opération (le 30 septembre 2020).

Les résultats de nos analyses sont les suivants.

- (i) Dans le cadre de l'Opération, les porteurs d'OCEANES ont consenti à céder une fraction de leurs obligations avec une décote de 45% par rapport à leur valeur faciale (16,4€ contre 29,6€). Cette décote reste logiquement inférieure à celle observée sur le marché à la veille de l'Opération (62%, par rapport au cours de 11,0€ du 30 septembre 2020), puisque ce cours intègre pleinement le risque de défaut qui pèse sur la Société.
- (ii) L'Opération entraînera, de façon immédiate, un transfert de richesse théorique des actionnaires vers les porteurs d'OCEANES 2022 que nous estimons à environ 77m€ (par le biais du rachat d'une fraction des OCEANES 2022, puis par le rajeunissement du prix de conversion et l'allongement de la maturité des OCEANES). Cependant, l'Opération devrait également, en diminuant le risque de défaut de la Société et en redonnant davantage de flexibilité stratégique et opérationnelle, avoir un impact positif sur le cours de l'action à court terme, sans que nous puissions aujourd'hui mesurer précisément cet impact. Par ailleurs, si l'Opération n'était pas réalisée, les actionnaires verraient de façon quasi-certaine la valeur de leurs actions réduite à zéro d'ici à fin 2022.
- (iii) A l'horizon 2025, si la valeur agrégée des fonds propres et quasi-fonds propres (OCEANES) de la Société se situe entre 100m€ et 300m€, le rendement enregistré par les actionnaires sera négatif ou nul alors que celui enregistré par les porteurs d'OCEANES 2022 restera stable à 40% (sur la base du cours des OCEANES avant Opération). En revanche, si la valeur agrégée des fonds propres et quasi-fonds propres de la Société dépasse le seuil de 300m€, les rendements enregistrés par les actionnaires et porteurs d'OCEANES 2022 seront tous deux positifs, celui des porteurs d'OCEANES excédant toujours celui des actionnaires.
- (iv) Sans surprise, l'Opération aura donc un impact patrimonial théorique à moyen terme plus favorable pour les porteurs d'OCEANES 2022 que pour les actionnaires. Cependant, les écarts de rendement observés nous semblent raisonnables au regard (i) du rapport de force actuel en faveur des porteurs d'OCEANES 2022 et (ii) du niveau de risque propre à chaque catégorie de titres. En effet, les actions de la Société sont par essence plus risquées que les OCEANES 2022. La réalisation d'un risque (l'échec d'une étude clinique) impacte donc de façon plus significative le rendement attendu par les actionnaires que celui attendu par les porteurs d'OCEANES 2022.



Sur ces bases, nous estimons que les conditions financières de l'Opération sont équitables pour les actionnaires et les porteurs d'OCEANes 2022 de la Société.

Paris, le 15 décembre 2020.

Pour Accuracy,



Henri Philippe
Associé



Laura Surun
Directeur



Margaux de Saint-Exupéry
Senior Manager



Annexe 1. Etats financiers historiques de Genfit

Genfit - Comptes de résultats historiques

En k€	2015	2016	2017	2018	2019	S1 2020
Revenus industriels	527	284	118	69	30 839	122
+ Autres produits	3 831	6 499	6 737	7 425	10 122	5 746
- Frais de R&D	16 360	32 959	54 189	67 024	66 170	36 867
- Frais généraux et administratifs	5 630	7 938	9 421	9 076	17 265	8 251
- Frais marketing et de pré-commercialisation	-	-	-	717	13 708	9 491
+ Autres produits (charges) opérationnels	(45)	(44)	60	(162)	(1 649)	(423)
= Résultat opérationnel	(17 677)	(34 158)	(56 695)	(69 485)	(57 831)	(49 164)
Produits financiers	642	729	642	728	5 221	2 095
- Charges financières	100	203	3 096	11 118	13 110	6 102
+ Résultat financier	542	526	(2 454)	(10 390)	(7 889)	(4 007)
= Résultat net avant impôt	(17 135)	(33 632)	(59 149)	(79 875)	(65 720)	(53 171)
+ Produit (charge) d'impôt	-	(35)	3 420	354	576	159
= Résultat net	(17 135)	(33 667)	(55 729)	(79 521)	(65 144)	(53 012)

Source: Rapports annuels et semestriels du Groupe

Genfit - Bilans historiques

En k€	31-déc-15	31-déc-16	31-déc-17	31-déc-18	31-déc-19	30-juin-20
Immobilisations incorporelles	563	668	636	796	920	894
+ Immobilisations corporelles	1 324	3 010	6 324	7 764	4 262	4 282
+ Droit d'utilisation d'actifs (IFRS 16)	-	-	-	-	12 191	11 225
+ Immobilisations financières	643	716	760	1 313	1 726	1 595
= Actif immobilisé	2 530	4 394	7 720	9 873	19 099	17 996
Stocks	28	14	-	4	4	5
+ Créance de CIR	4 852	7 104	8 466	8 784	9 585	6 684
+ TVA à recevoir	842	993	994	1 103	1 814	1 583
+ Autres créances	311	297	417	395	635	672
+ Charges constatées d'avance	585	1 137	1 761	2 078	1 968	3 540
- Fournisseurs et dettes rattachées	5 275	13 341	19 053	32 649	32 753	30 082
- Dettes sociales	1 832	2 562	4 217	2 949	3 598	4 376
- Autres dettes	184	242	311	375	1 015	953
- Revenus et produits différés	34	4	3	1	139	141
- Provisions courantes	69	167	361	112	2 061	2 070
= BFR	(776)	(6 771)	(12 307)	(23 722)	(25 560)	(25 138)
Capitaux employés	1 754	(2 377)	(4 587)	(13 849)	(6 461)	(7 142)
Capital	5 990	7 792	7 792	7 796	9 715	9 715
+ Primes d'émission	118 038	237 305	251 932	251 554	377 821	378 334
+ Réserves consolidées	(51 492)	(68 654)	(102 531)	(158 897)	(238 340)	(303 662)
+ Ecart de conversion	15	21	(8)	6	14	7
+ Résultat	(17 135)	(33 667)	(55 728)	(79 521)	(65 144)	(53 011)
= Capitaux propres part du Groupe	55 416	142 797	101 457	20 938	84 066	31 383
<i>dont composante CP de l'OCEANE</i>	-	-	14 312	14 312	14 312	14 312
Impôts différés passifs nets	-	-	2 165	1 773	1 193	1 057
Avantages au personnel	743	849	936	1 085	1 408	1 503
Dettes liées aux contrats de location (IFRS 16)	-	-	-	-	12 281	11 233
<i>Emprunts obligataires (OCEANE 2022)</i>	-	-	155 868	160 488	165 454	168 073
<i>Avances remboursables et conditionnées</i>	3 998	3 549	3 407	3 229	3 229	3 229
<i>Emprunts bancaires</i>	988	1 941	3 488	3 964	2 645	2 093
<i>Autres passifs financiers</i>	719	762	1 916	1 911	9	8
Dettes financières brute	5 705	6 252	164 679	169 592	171 337	173 403
- Disponibilités	60 111	152 277	273 820	207 240	276 748	225 721
= Dette financière nette	(54 406)	(146 025)	(109 141)	(37 648)	(105 411)	(52 318)
Capitaux investis	1 753	(2 379)	(4 583)	(13 852)	(6 463)	(7 142)

Source: Rapports annuels et semestriels du Groupe



Annexe 2. Estimation de la valeur théorique des OCEANEs 2025

S'agissant d'un actif dérivé, dont la valeur dépend de l'évolution d'un actif sous-jacent, l'action, la valeur théorique d'une OCEANE 2025 dépend au premier chef de la valeur de l'action et de la volatilité de cette valeur. Comme on l'a rappelé plus haut, cette valeur théorique comprend deux composantes :

- la valeur nue (ou composante obligataire de l'OCEANE), que nous avons estimée sur la base d'une approche actuarielle traditionnelle,
- la valeur de l'option de conversion (ou composante optionnelle de l'OCEANE), que nous avons estimée à l'aide d'un modèle d'évaluation binomial adapté pour tenir compte des caractéristiques de l'OCEANE.

L'option de conversion est en dehors de la monnaie : le prix de conversion est de 5,38 € par action, extériorisant une prime de 10,2 % par rapport au cours de l'action pré-annonce de l'Opération (4,88 € le 30 septembre 2020).

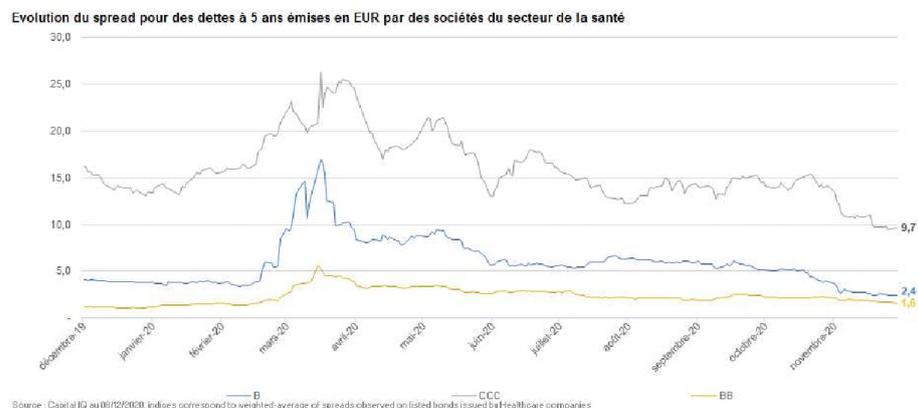
L'estimation de la valeur nue de l'obligation repose sur deux paramètres.

1. Taux sans risque : Nous avons retenu un taux sans risque à 0 % pour une maturité de cinq ans. Ce niveau de taux est en ligne avec nos observations des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) à 5 ans et des taux *swaps* affichés pour cette même maturité.
2. Coût du risque emprunteur (*spread*) de l'OCEANE : Le coût du risque a été fixé à +7,5% à partir des *spreads* observés sur des obligations comparables du secteur pharmaceutique, et de la santé.

A partir d'un échantillon constitué d'obligations cotées dont la maturité est comprise entre 3 et 5 ans, dont le montant émis est inférieur à 650 m€, et qui sont notées BB- ou moins, nous observons que le *spread* ressort entre 6,3 % et 8,9 % pour les émissions notées respectivement B- et D, soit un milieu de fourchette à 7,5 % (source : CapitalIQ au 8 décembre 2020).

Ce niveau de *spread* tient compte du fait que, à la suite de l'Opération, le risque de défaut de la Société aura considérablement diminué, en raison, d'une part, du rachat de près de la moitié des OCEANEs 2022, avec une décote de 45 %, et, d'autre part, du décalage dans le temps de trois années supplémentaires de la maturité des OCEANEs restantes. Ainsi, après l'Opération, le profil de crédit de la Société ne sera plus comparable à celui de sociétés faisant face à un risque important de défaut : le *spread* des obligations notées CCC, que l'on peut observer aujourd'hui sur le marché, un peu inférieur à 10% pour des obligations à cinq ans émises par des sociétés dans le secteur de la santé, fait donc figure de maximum (voir graphique ci-dessous).





L'estimation de la composante optionnelle de l'OCEANE 2025 s'est appuyée sur les paramètres suivants.

1. Volatilité anticipée du sous-jacent : La volatilité attendue à long terme par les investisseurs sur une action donnée n'est pas directement observable sur le marché puisqu'il s'agit de l'estimation d'une volatilité future. Toutefois, deux approches (historique et implicite) sont généralement envisagées pour estimer ce paramètre, sans qu'aucune de ces deux approches ne soit pleinement satisfaisante.
 - S'agissant de la mesure de la volatilité implicite du titre, le seul actif dérivé disponible est l'OCEANE 2022. Malheureusement, la composante optionnelle étant très largement en dehors de la monnaie, et le risque de défaut de la Société étant considérable, il n'est pas possible de mesurer de façon fiable la volatilité implicite de ces obligations.
 - S'agissant de la mesure de la volatilité historique de l'action, celle-ci ressort entre 35% et 45% sur des périodes comprises entre 2 et 5 ans (hors impact du confinement général et de l'annonce du 11 mai 2020), niveaux de volatilité cohérents avec ceux observés sur les sociétés du secteur.³¹ Sans surprise, sur la période récente, en raison de la crise sanitaire et de la situation incertaine de la Société, les niveaux de volatilité observés sont nettement supérieurs (par exemple, plus de 75% si on mesure la volatilité de l'action sur les trois derniers mois seulement). Considérant que la situation actuelle n'est pas pérenne, nous avons donc retenu une fourchette d'estimations pour la volatilité comprise entre 35% et 40%.
2. Prix d'exercice de l'option de conversion correspond au nominal de l'obligation, soit 29,60 € pour 5,5 actions.
3. Valeur du sous-jacent (i.e. action Genfit) : Dans le contexte de l'Opération, nous avons considéré comme valeur de référence de l'action Genfit, la valeur de l'action à la veille de l'annonce par la Société de sa volonté de renégocier les termes de l'obligation convertible

³¹ Nous avons considéré les sociétés comparables de biotechnologies en France et aux États-Unis : *Intercept Pharmaceuticals Inc* (traitement de pathologie du foie), *Transgene SA* (vaccins et traitements thérapeutiques pour le traitement de cancer), *DBV Technologies SA* (traitement immunothérapeutique contre les allergies).



(soit le 30 septembre 2020), soit 4,88 €. Nous avons également simulé la valeur théorique des OCEANes en retenant plusieurs valeurs pour l'action sous-jacente.

4. **Coût du refinancement (repo rate)** : Considérant la petite taille de la Société et la faible liquidité du titre, le coût de refinancement retenu, soit 5,00 %, correspond à la valeur haute des fourchettes d'estimations généralement retenues en la matière.
5. **Maturité** : La date de maturité de l'OCEANE est le 16 octobre 2025.

Sur la base des hypothèses précédentes, la valeur théorique d'une OCEANE 2025 ressort dans une fourchette d'estimations comprises entre **29,8 € et 30,3 €**, soit une valeur totale de l'obligation comprise entre 94,8 m€ et 96,4 m€.

Evaluation de l'OCEANE 2025 - Analyse de sensibilité (€) - Cours au 30/09/2020

		Spread				
		5,5 %	6,5 %	7,5 %	8,5 %	9,5 %
Volatilité	25 %	30,3	29,2	28,1	27,0	26,1
	30 %	31,3	30,1	29,0	28,0	27,0
	35 %	32,0	30,9	29,8	28,7	27,7
	40 %	32,5	31,4	30,3	29,2	28,2
	45 %	33,4	32,2	31,1	30,1	29,1
	50 %	33,4	32,2	31,1	30,1	29,1

Evaluation de l'OCEANE 2025 - Analyse de sensibilité (m€) - Cours au 30/09/2020

		Spread				
		5,5 %	6,5 %	7,5 %	8,5 %	9,5 %
Volatilité	25 %	96,7	93,0	89,5	86,2	83,0
	30 %	99,6	95,9	92,4	89,1	86,0
	35 %	102,0	98,3	94,8	91,5	88,4
	40 %	103,6	99,9	96,4	93,1	90,0
	45 %	106,3	102,6	99,1	95,7	92,6
	50 %	106,3	102,6	99,1	95,8	92,6

Annexe 3. État récapitulatif des instruments financiers pouvant donner accès au capital de la Société

Récapitulatif des instruments dilutifs

Instrument	Date d'expiration	# d'options attribuées	# d'options annulées ou caduques	# d'options restant	Prix d'exercice
BSA 2014-B	28/02/2019	46 765		46 765	23,5
BSA 2014-A	30/09/2018	46 765		46 765	23,5
BSA 2015-A	31/05/2019	12 860		12 860	35,95
BSA 2015-B	30/11/2019	12 860		12 860	35,95
BSA 2017-A	30/06/2022	18 345		18 345	19,97
BSA 2017-B	15/07/2022	18 345		18 345	19,97
BSA 2019	31/05/2024	35 070		35 070	12,32
BSAAR 2014	01/07/2019	62 717	(62 717)	-	23,5
BSAAR 2016	27/07/2020	10 800		10 800	23,5
AGA 2016	15/12/2019	30 709	(5 429)	25 280	0
AGA 2017	31/12/2020	41 196	(9 846)	31 350	0
AGA 2018	31/12/2020	35 800	(1 872)	33 928	0
AGA 2019	16/09/2022	36 626	(1 152)	35 474	0
SO 2016 US	16/12/2026	10 500	(10 500)	-	21,12
SO 2016 1 & 2	16/12/2026	62 875	(13 169)	49 706	15,79
SO 2017 US	31/12/2027	13 000	(13 000)	-	22,54
SO 2017 1 & 2	31/12/2027	96 250	(21 577)	74 673	17,91
SO 2018 US	31/12/2028	17 500	(3 000)	14 500	21,65
SO 2018	31/12/2028	122 000	(2 000)	120 000	16
SO 2019	17/09/2029	107 780	(1 780)	106 000	13,99
SO 2019 US 1	17/09/2029	30 620	-	30 620	16,9
SO 2019 US 2	17/01/2030	13 350	-	13 350	14,31
Total		882 733	(146 042)	736 691	

Source : Rapport annuel 2019 de la Société



Annexe 4. Analyse de la volatilité du cours de l'action

Les tableaux ci-dessous proposent une estimation de la volatilité historique du cours de l'action *Genfit* à différentes dates :

- au 5 mars 2020, reflétant la volatilité de l'action avant les impacts de la crise liée à l'épidémie de Covid-19,
- au 11 mai 2020, reflétant la volatilité de l'action dans un contexte de pandémie liée à la Covid-19 mais avant l'annonce de l'échec de la Phase III d'*elafibranor* dans la NASH.
- au 30 septembre 2020, reflétant la volatilité de l'action impactée par (i) la crise liée à la pandémie de Covid-19 et (ii) l'échec de la Phase III d'*elafibranor* dans la NASH.

Volatilité du cours de bourse (yc Covid-19 & annonce Phase III)

en %	Closing price	Closing adj.
1 an	110,2 %	110,2 %
2 ans	83,2 %	83,2 %
3 ans	69,5 %	69,5 %
4 ans	63,9 %	63,9 %
5 ans	59,9 %	59,9 %

Source : données Capital IQ au 30 septembre 2020

Volatilité du cours de bourse (yc impact Covid-19)

en %	Closing price	Closing adj.
1 an	45,2 %	45,2 %
2 ans	40,8 %	40,8 %
3 ans	36,6 %	36,6 %
4 ans	38,8 %	38,8 %
5 ans	39,4 %	39,4 %

Source : données Capital IQ au 11 mai 2020

Volatilité du cours de bourse (hors impact Covid-19)

en %	Closing price	Closing adj.
1 an	35,3 %	35,3 %
2 ans	35,0 %	35,0 %
3 ans	35,8 %	35,8 %
4 ans	35,7 %	35,7 %
5 ans	44,2 %	44,2 %

Source : données Capital IQ au 5 mars 2020

Afin d'évaluer la composante optionnelle de l'OCEANE 2025, nous avons retenu une volatilité comprise entre 35 % et 40 % en ligne avec la volatilité constatée à moyen terme avant les impacts liés à la pandémie de Covid-19 et les récentes annonces de la Société.



Annexe 5. Recommandations des analystes financiers sur l'action Genfit

Le tableau ci-dessous présente les prix-cibles et les recommandations publiés par les analystes financiers après l'annonce de l'Opération le 30 septembre 2020.

Prix cibles et recommandations des analystes après l'annonce de l'Opération

Date	Analyste	Recom m andation	Prix de la veille	Prix cible	Upside / (downside)
26/11/2020	Bryan Garnier & Co	n.a.	4,3	8,0	88 %
24/11/2020	Oddo BHF	Neutre	4,1	6,3	54 %
23/11/2020	H.C. Wainwright & CO	Neutre	4,1	8,0	97 %
23/11/2020	CIC	n.a.	4,1	8,5	109 %
16/11/2020	Kepler Chevreux	Achat	4,1	7,0	70 %
01/10/2020	Kempen	Neutre	4,9	5,0	2 %
30/09/2020	Portzamparc BNP Paribas	n.a.	4,6	12,2	165 %
30/09/2020	Stifel	Achat	4,6	11,0	139 %
30/09/2020	SVB Leerink	Outperform	4,6	20,0	335 %
30/09/2020	Bank of America	Underperform	4,6	6,0	30 %
Moyenne				9,0	
<i>Médiane</i>				<i>8,0</i>	

Source : Notes communiquées par la Société au 4 décembre 2020

Genfit - Evolution des recommandations des analystes depuis janvier 2019

