

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ
NOVAGERM

de concert avec les sociétés ACG, Unigrains, Bread4all 1&2, Bread4all PSR-1, Bread4all PST-1, Bread4all PS-2

PRÉSENTÉE PAR
BANQUE PALATINE

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR NOVAGERM

PRIX DE L'OFFRE : 47,97 euros par action EUROGERM

DURÉE DE L'OFFRE : 15 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son Règlement général



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 7 mai 2021, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18 et 234-2 du règlement général de l'AMF (le « **Règlement général de l'AMF** »). Le présent projet d'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où, à la clôture de la présente offre publique d'achat simplifiée, le nombre d'actions non présentées à l'offre publique par les actionnaires minoritaires de la société Eurogerm ne représenterait pas plus de 10% du capital social et des droits de vote de la société Eurogerm (à l'exception des 634.580 actions Eurogerm assimilées aux actions détenues par l'initiateur), la société Novagerm envisage de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de cette offre publique, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique, nette de tous frais, afin de se voir transférer les actions Eurogerm non apportées à la présente offre publique.

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org), de la société NOVAGERM (www.novagerm.com) et de la société EUROGERM (www.opas-eurogerm.com) et peut être obtenue sans frais auprès de :

NOVAGERM
2 rue Champ Dore ZAC du Bois Guillaume
21850 Saint-Apollinaire

BANQUE PALATINE
42, rue d'Anjou
75008 Paris

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Novagerm seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public, selon les mêmes modalités, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

I.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	4
I.1	Présentation de l'Initiateur	6
I.2	Contexte et motifs de l'Opération	7
	I.2.1. Modalités d'acquisition des Blocs de Contrôle par Novagerm et motifs de l'Offre	7
	I.2.1.1. Modalités d'acquisition des blocs des Actionnaires de Référence	7
	I.2.1.2. Modalités d'acquisition des blocs de Monsieur Benoit Huvet et de sa holding la société Vadrilette	9
	I.2.2. Déclaration de franchissement de seuils	10
	I.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du dépôt de l'Offre	11
	I.2.3.1. Répartition du capital et des droits de vote d'EUROGERM préalablement à l'Acquisition des Blocs de Contrôle par Novagerm	11
	I.2.3.2. Répartition du capital et des droits de vote d'EUROGERM après l'Acquisition des Blocs de Contrôle par Novagerm	11
	I.2.4. Autorisation réglementaire	12
	I.2.5. Divulgations de certaines informations relatives à EUROGERM	12
I.3	Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois	12
	I.3.1. Stratégie – Politique industrielle et commerciale	12
	I.3.2. Composition des organes sociaux	12
	I.3.3. Orientations en matière d'emploi	13
	I.3.4. Intérêts de l'Opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires	13
	I.3.5. Fusion – Réorganisation juridique	13
	I.3.6. Synergies envisagées	13
	I.3.7. Politique de distribution de dividendes	13
	I.3.8. Retrait Obligatoire	14
I.4	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre	14
	I.4.1. Réinvestissement des Associés de Référence	14
	I.4.2. Investissements et réinvestissements de divers managers d'EUROGERM et des Fonds Naxicap dans Novagerm préalablement à l'Acquisition des Blocs de Contrôle	15
	I.4.3. Répartition du capital social de l'Initiateur et des OC émises par cette dernière à la date de dépôt du Projet de Note d'information	16
	I.4.4. Engagement de cession et de réinvestissement conclu entre l'Initiateur et Nisshin	17
	I.4.5. Répartition du capital social de l'Initiateur à l'issue de l'Offre (ou le cas échéant de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire)	18
	I.4.6. Synthèse des principaux droits financiers et politiques attachés aux ADP 1, ADP 2 et des OC	18
	I.4.7. Pactes d'associés conclus entre les différents associés de Novagerm	20
	I.4.7.1. Pactes d'associés conclus entre les Fonds Naxicap, ACG, Unigrains, Unigrains Diversification et les Managers du Cercle 1	20
	I.4.7.2. Pactes d'associés conclus entre les Fonds Naxicap et les Managers du Cercle 2	21
	I.4.7.3. Pacte d'associés conclus entre les Fonds Naxicap et Nisshin	21
	I.4.8. Promesses de cession en cas de départ des Managers	22
	I.4.9. Autres accords	24
II.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE	24
II.1	Termes de l'Offre	24
II.2	Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre	24
II.3	Modalités de dépôt de l'Offre	25
II.4	Procédure d'apport à l'Offre	25
II.5	Interventions de l'Initiateur sur les marchés des Actions pendant la période d'Offre	26
II.6	Calendrier indicatif de l'Offre	26
II.7	Financement de l'Offre	28
	II.7.1. Frais liés à l'Offre	28
	II.7.2. Mode de financement de l'Offre	28
II.8	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	28
II.9	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	28

II.10	Régime fiscal de l'Offre	29
	II.10.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel	30
	II.10.1.1. Régime de droit commun	30
	II.10.1.2. Actions EUROGERM détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)	32
	II.10.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun	33
	II.10.2.1. Régime de droit commun	33
	II.10.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme	33
	II.10.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France	34
	II.10.4. Autres actionnaires	34
	II.10.5. Droits d'enregistrement	35
	II.10.6. Taxe sur les transactions financières	35
III.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE.....	35
III.1	Methodologie d'évaluation	35
	III.1.1. Présentation du Plan d'Affaires	36
	III.1.2. Principales données financières utilisées pour l'appréciation :	37
	III.1.3. Méthodes écartées	38
	III.1.3.1. Approche par l'Actif Net Comptable et Actif Net Réévalué (ANR)	38
	III.1.3.2. Approche par le rendement	38
	III.1.3.3. Cours cible des analystes financiers	38
	III.1.3.4. Transaction récente sur le capital	39
	III.1.3.5. Transactions comparables	39
	III.1.4. Méthodes retenues :	39
	III.1.4.1. Approche par les cours de bourse	39
	III.1.4.2. Actualisation des flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels	41
	III.1.4.3. Approche par les comparables boursiers	44
	III.1.4.4. Approche par le prix de cession du bloc majoritaire et des engagements de cession connexes	46
	III.1.5. Synthèse des résultats obtenus :	47
IV.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	48
V.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	48
V.1	Pour l'Initiateur.....	48
V.2	Pour l'établissement présentateur de l'Offre.....	48

I. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2°, 234-2, 235-2 et 237-1 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la société Novagerm¹ société par actions simplifiée au capital de 73.253.248,20 €, dont le siège social est situé 2 rue Champ Dore ZAC du Bois Guillaume – 21850 Saint-Apollinaire, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Dijon sous le numéro 893 758 144, (« **Novagerm** » ou l'« **Initiateur** ») agissant de concert avec les sociétés ACG, Unigrains, Bread4all 1&2, Bread4all PSR-1, Bread4all PST-1, Bread4all PS-2 propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société EUROGERM, société anonyme au capital de 431.502,10 euros, dont le siège social est situé au 2 rue Champ Doré - Parc d'Activité du Bois Guillaume 21850 Saint Apollinaire, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Dijon sous le numéro 349 927 012 (« **EUROGERM** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité des actions EUROGERM non détenues ou réputées détenues par l'Initiateur aux termes de l'article L 233-9 du Code de commerce (les « **Actions** ») au prix unitaire de 47,97 euros dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée décrite ci-après (l'« **Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth (« **Euronext Growth** ») sous le code ISIN FR0010452474 (code mnémonique : ALGEM).

L'Offre fait suite au transfert au bénéfice de l'Initiateur le 29 avril 2021 :

- par voie de cession et d'apport par la société ACG (holding personnelle du dirigeant, Monsieur Jean-Philippe Girard) et la société Unigrains de l'intégralité du capital social de la société Mobago² elle-même détentrice de 2 685 621 actions EUROGERM représentant 5 371 242 droits de vote, soit 62,24 % du capital social de cette dernière et 66,02 % des droits de vote théoriques et 66,08% des droits de vote exerçables³ ;
- par voie de cession par Monsieur Jean-Philippe Girard (actuel président directeur général de la Société) et sa holding personnelle la société ACG de l'intégralité de leur détention dans EUROGERM représentant au total 14 660 actions EUROGERM et 0,34 % du capital social de cette dernière et 0,18% des droits de vote théoriques et exerçables⁴ ;
- par voie de cession par Monsieur Benoit Huvet et sa holding la société Vadrillette d'un total de 52 952 actions EUROGERM représentant 1,23 % du capital social de cette dernière et 0,65% des droits de vote théoriques et exerçables⁵ ;

(ci-après ensemble l'« **Acquisition des Blocs de Contrôle** » ou le « **Changement de Contrôle** »).

¹ société détenue à hauteur (i) de 60,36% par les fonds FPCI Naxicap Opportunities X, Naxicap Investment Opportunities II, FPCI Naxicap Opportunities XV, Naxicap Rendement 2024 (les Fonds Naxicap Partners) gérés par Naticap Partners, (ii) de 12,33% par la société par actions simplifiée ACG, elle-même contrôlée par M. Jean-Philippe Girard, (iii) de 23,04% par la société anonyme Unigrains, elle-même contrôlée par l'Association Générale des Producteurs de Blé – AGPB (iv) de 2,91% par la société par actions simplifiée Bread4all 1&2 elle-même contrôlée par les Fonds Naxicap Partners (v) de 0,28% par la société par actions simplifiée Bread4all PSR-1, (vi) de 0,62% par la société par actions simplifiée Bread4all PST-1, et (vii) de 0,47% par la société par actions simplifiée Bread4all PS-2, elle-même contrôlée par les Fonds Naxicap Partners, agissant de concert

² Mobago est une société par action simplifiée au capital 5 476 980 € dont le siège social est situé ZAC du Bois Guillaume, 2 rue Champ Doré, 21850 Saint-Apollinaire (France) immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Dijon sous 410 393 607 R.C.S. Le capital social de Mobago composé de 365,132 actions ordinaires était, préalablement à l'acquisition de l'intégralité de son capital par l'Initiateur, détenu par ACG et Unigrains à hauteur respectivement de 243529 et 121603 actions.

³ Sur la base d'un capital de la Société au 30 avril 2021 comprenant 4 315 021 actions représentant 8 127 933 droits de vote exerçables et 8 136 131 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 I al.2 du règlement général de l'AMF

⁴ Cf note n°3

⁵ Cf note n°3

L'Acquisition des Blocs de Contrôle représente au total 2 753 233 actions EUROGERM et 5 438 854 droits de vote soit, 63,81% du capital de la Société et 66,85 % des droits de vote théoriques et 66,92 % des droits de vote exerçables⁶.

Conformément à ce qui est exposé à la section I.4 du Projet de Note d'Information, l'Acquisition des Blocs de Contrôle s'inscrit dans le cadre d'une opération de LMBO (l' « **Opération** ») :

- à laquelle divers managers d'EUROGERM participent au travers des investissements réalisés par ces derniers dans des sociétés associées de Novagerm dénommées ci-après « **ManCo** » ; ces investissements étant exposés à la section I.4.2 ; et
- à l'occasion de laquelle :
 - o ACG, et Unigrains ont réinvesti une partie du produit de cession dans Novagerm conformément à ce qui est exposé à la section I.4.1 du Projet de Note d'information ;
 - o Nisshin Seifun Group Inc (« **Nisshin** ») s'est engagé à céder a posteriori de la période d'offre ou le cas échéant du Retrait Obligatoire, au prix de 47,97 € par action EUROGERM, l'intégralité de sa participation dans Eurogerm représentant 14,71% du capital de cette dernière et à réinvestir une partie du produit de cession dans Novagerm conformément à ce qui est exposé à la section I.4.4 du Projet de Note d'information.

A la date de dépôt du Projet de la Note d'Information de l'Initiateur, Novagerm détient et est réputée détenir :

- de manière directe et indirecte (via la société Mobago), 2 753 233 actions EUROGERM représentant 5 438 854 droits de vote soit 63,81% du capital de la Société, 66,92% des droits de vote exerçables et 66,85% des droits de vote théoriques⁷ de cette dernière ;
- en application de l'article L 233-9 du Code de commerce et 223-11 du règlement général de l'AMF, l'intégralité des 634 580 actions détenues par Nisshin et représentant 14,71% du capital d'EUROGERM

soit au total 78,52% du capital d'EUROGERM.

L'Initiateur, ACG, Unigrains et les *ManCo*⁸ sont réputées, conformément aux dispositions de l'article L 233-10 du Code de commerce, agir de concert (le « **Concert** »)⁹.

L'Offre sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.

Les conditions et modalités de l'Acquisition des Blocs de Contrôle sont décrites à la section I.2.1 du Projet de Note d'Information.

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 235-2 du Règlement général de l'AMF, en raison du franchissement par Novagerm du seuil de 50% du capital et des droits

⁶ Cf note n°3

⁷ Cf note n°3

⁸ À savoir, les sociétés par actions simplifiées Bread4all 1&2, Bread4all PSR-1, Bread4all PST-1, Bread4all PS-2

⁹ Nisshin et les Fonds Naxicap Partners déclarent ne pas agir et ne pas avoir l'intention d'agir de concert (au sens de l'article L233-10 du Code de commerce) ensemble ou avec tout autre associé d'Eurogerm vis-à-vis de cette dernière.

de vote de la Société. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

L'Offre vise la totalité des actions de la Société non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, à l'exception des 634 580 Actions détenues par Nisshin conformément à ce qui est exposé à la section I.4.4 du Projet de Note d'Information (les « **Actions Indisponibles** ») ; soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre total maximum de 927 208 Actions représentant 21,49 % du capital et 11,4% des droits de vote¹⁰ de la Société.

Il est précisé que par décision du 28 avril 2021, le conseil d'administration d'EUROGERM a décidé d'apporter l'intégralité des actions auto détenues (soit 8 198 actions) à l'Offre.

À la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions.

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conformément aux dispositions de l'article 231-38 du règlement général de l'AMF; en particulier, l'Initiateur se réserve la faculté d'acheter tout bloc d'Actions étant précisé qu'en application des dispositions de l'article 231-39 du règlement général de l'AMF, toute intervention sera nécessairement réalisée au Prix de l'Offre par Action.

BANQUE PALATINE, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur, le 7 mai 2021. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, BANQUE PALATINE garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Dans l'hypothèse où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote d'EUROGERM (à l'exception des Actions Indisponibles), l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions EUROGERM non apportées à l'Offre (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans le cadre du Retrait Obligatoire, seront transférées à l'Initiateur, moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix de l'Offre, soit 47,97 euros par action, nette de tous frais, les actions EUROGERM non apportées à l'Offre. Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des actions du marché Euronext Growth Paris.

I.1 Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée pour les besoins de l'Opération dont la majorité du capital et des droits de vote est détenue par :

- FPCI Naxicap Opportunities X, fonds professionnel de capital investissement,
- Naxicap Investment Opportunities II, fonds professionnel de capital investissement,
- FPCI Naxicap Opportunities XV, fonds professionnel de capital investissement,

¹⁰ Cf note n°3

- Naxicap Rendement 2024, société par actions simplifiée, au capital de 18.010.000 €, dont le siège social est sis à Paris (75007) – 5/7, rue de Montessuy et dont le numéro unique d'identification est le 840 761 746 RCS Paris,

(les « **Fonds Naxicap** »)

gérés par la société de gestion Naxicap Partners, société anonyme à directoire au capital de 1.572.928 euros, dont le siège social est situé 5 rue de Montessuy – 75007 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 437 558 893, (« **Naxicap Partners** »).

Acteur de référence du capital investissement en France, Naxicap Partners –affiliée du Groupe BPCE– dispose de 3,7 milliards d'euros de capitaux sous gestion. Investisseur impliqué et responsable, Naxicap Partners construit aux côtés des entrepreneurs avec lesquels il s'associe, un partenariat solide et constructif pour la réussite de leur projet. La société compte près de 39 professionnels de l'investissement sur 5 bureaux implantés à Paris, Lyon, Toulouse, Nantes et Francfort.

Par suite des investissements et réinvestissements réalisés par ACG, Unigrains et divers managers d'EUROGERM (via des *ManCo*) tels que décrits aux sections I.4.1 et I.4.2, le solde du capital de l'Initiateur est, à la date du Projet de Note d'Information réparti comme exposé à la section I.4.3.

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

I.2 Contexte et motifs de l'Opération

I.2.1. Modalités d'acquisition des Blocs de Contrôle par Novagerm et motifs de l'Offre

Il est précisé que préalablement à la réalisation de l'Acquisition des Blocs de Contrôle, Novagerm ne détenait aucune action EUROGERM et aucun membre du Concert n'avait acquis d'actions EUROGERM au cours des douze derniers mois.

I.2.1.1. Modalités d'acquisition des blocs des Actionnaires de Référence

Le 17 janvier 2021, par suite d'un processus de cession concurrentiel encadré par une société de conseil, Monsieur Jean-Philippe Girard et les sociétés ACG et Unigrains (les « **Actionnaires de Référence** ») sont entrés en négociations exclusives avec Naxicap Partners et cette dernière a souscrit une promesse d'achat au bénéfice des Actionnaires de Référence (la « **Promesse d'Achat** ») en vue de l'éventuel transfert de leurs participations représentant au total, de manière directe et indirecte, 62,58% du capital social d'EUROGERM (les « **Participations des Actionnaires de Référence** ») à Novagerm au prix de 47,97 euros par action EUROGERM.

L'exercice éventuel de cette Promesse d'Achat et la conclusion du protocole portant transfert des Participations des Actionnaires de Référence ne pouvaient être réalisés qu'à l'issue du processus d'information-consultation du comité social et économique d'EUROGERM.

Le 25 janvier 2021, le comité social et économique d'EUROGERM a rendu unanimement un avis favorable au projet de cession de contrôle.

Le 5 février 2021, la Promesse d'Achat a été exercée par les Actionnaires de Référence et le protocole portant cession des Participations des Actionnaires de Référence a été conclu entre ces derniers et Novagerm le 10 février 2021.

Aux termes de ce protocole :

- (a) le transfert des Participations des Actionnaires de Référence était subordonné à la conclusion des deux conditions suspensives suivantes :
 - (x) la mise à disposition des financements bancaires (sans condition suspensive réglementaire) ;
 - (y) la conclusion d'un engagement ferme de transfert par des tiers cédants portant sur au moins 13% du capital social d'EUROGERM à un prix qui ne serait pas supérieur au prix de transfert des Blocs de Contrôle, soit 47,97 euros par action EUROGERM.

En l'espèce, cette condition a été réalisée par la conclusion le 3 mars 2021 d'un accord entre Novagerm et Nisshin portant engagement de transfert (par voie de cession et/ou apport) par Nisshin à Novagerm a posteriori de la période d'offre (ou le cas échéant du Retrait Obligatoire) de l'intégralité de la participation que Nisshin détient dans EUROGERM à savoir 634.580 actions représentant 14,71% du capital social d'EUROGERM (ci-après le « **Bloc Nisshin** »).

Les modalités de cet accord qui porte transfert à terme du Bloc Nisshin au bénéfice de Novagerm figurent à la section I.4.4 du Projet de Note d'Information.

- (b) le transfert des Participations des Actionnaires de Référence pouvait être réalisé par cessions et apports à Novagerm dans des proportions et conditions qui restaient à définir sans que cela ne puisse remettre en cause le principe d'une détention majoritaire en capital et des droits de vote des Fonds Naxicap dans Novagerm.

Le 31 mars 2021, ACG et Unigrains ont notifié à Novagerm leur volonté de réinvestir une partie de leur prix de cession (à savoir la somme globale d'environ 35.000.000 euros¹¹) dans Novagerm. Les modalités de ces réinvestissements figurent à la section I.4.1 du Projet de Note d'Information.

Par suite de la levée des conditions suspensives à la réalisation du transfert des Participations des Actionnaires de Référence, le 29 avril 2021 les Associés de Référence ont transféré l'intégralité de leur participation directe et indirecte (via Mobago) dans EUROGERM à Novagerm.

L'ensemble de ces opérations ont été réalisées sur la base d'un prix de cession identique au Prix de l'Offre soit 47,97 euros par action EUROGERM étant précisé que la détermination de la valeur des actions Mobago dont le seul actif est sa participation dans le capital d'EUROGERM, a été déterminée par transparence sur la base du Prix de l'Offre.

Il est précisé que les accords ainsi conclus ne stipulent aucun mécanisme de complément de prix au bénéfice des Actionnaires de Référence.

¹¹ Dont 6 250 000 euros en obligations convertibles en actions Novagerm souscrites par Unigrains Diversification, société du groupe Unigrains.

I.2.1.2. Modalités d'acquisition des blocs de Monsieur Benoit Huvet et de sa holding la société Vadrilette

Le 17 janvier 2021, concomitamment à la conclusion de la Promesse d'Achat visée à la section I.2.1.1 ci-dessus, Monsieur Benoit Huvet (agissant tant à titre personnel qu'en qualité de représentant légal de sa holding personnelle la société Vadrilette) s'est engagé d'un commun accord avec les parties à l'Opération et sous condition suspensive de la réalisation du Changement de Contrôle :

- à céder, sous réserve du Changement de Contrôle, l'intégralité de ses actions dans EUROGERM soit au total 52 952 actions EUROGERM représentant 1,23% du capital et 0,65% des droits de vote de cette dernière. La cession de ces 52 952 actions EUROGERM à Novagerm a été réalisée le 29 avril 2021 concomitamment au transfert des Participations des Actionnaires de Référence à un prix de cession identique au Prix de l'Offre soit 47,97 euros par action EUROGERM. Il est précisé que l'accord de cession conclu entre Novagerm d'une part, et Monsieur Benoit Huvet et sa holding personnelle la société Vadrilette d'autre part, ne stipule aucun mécanisme de complément de prix au bénéfice de ces derniers ;
- à quitter ses fonctions de directeur général délégué d'EUROGERM à compter de la date de Changement de Contrôle. Il est précisé que dans le cadre de la cessation de ses fonctions de directeur général délégué de la Société :
 - une convention a été conclue avec EUROGERM prenant acte des diverses sommes à verser à Monsieur Benoit Huvet conformément aux stipulations de la convention de mandat social conclue le 2 février 2007 telle que modifiée par avenants des 8 juillet 2009 et du 21 février 2019 ;
 - les deux baux conclus entre la SCI Jullensiad (SCI familiale de Monsieur Huvet) et EUROGERM ont été résiliés avec effet à la date de réalisation du Changement de Contrôle moyennant le paiement par EUROGERM d'un montant correspondant aux loyers et charges restant dus jusqu'à la prochaine date d'expiration desdits baux.

Il est précisé que les accords ainsi conclus ne stipulent aucun mécanisme de complément de prix au bénéfice de Monsieur Benoit Huvet ou de sa holding la société Vadrilette.

En conséquence, de la réalisation le 29 avril 2021 des différentes opérations visées aux sections I.2.1.1 et I.2.1.2 ci-dessus et des investissements et réinvestissements réalisés par ACG, Unigrains et divers managers d'EUROGERM (via des *ManCo*) :

- Novagerm a acquis, de manière directe et indirecte (via la société Mobago) 2 753 233 actions EUROGERM représentant 63,81% du capital de cette dernière, sur la base d'un nombre total de 4 315 021 actions, et 66,85% des droits de vote théoriques¹² ;
- aucun membre du Concert – à l'exception de l'Initiateur - ne détient plus aucun titre EUROGERM.

Dans un communiqué de presse du 18 janvier 2021, Novagerm a annoncé le projet d'Acquisition des Blocs de Contrôle et son intention de mettre en œuvre la présente Offre au prix de 47,97 euros par action.

¹² Sur la base d'un capital de la Société au 30 avril 2021 comprenant 4 315 021 Actions représentant 8 136 131 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 I al.2 du règlement général de l'AMF. Il est rappelé qu'en conséquence de la réalisation de la dernière condition suspensive relative à l'engagement de transfert par Nisshin à Novagerm de l'intégralité de sa participation dans EUROGERM représentant 14,71% du capital de cette dernière, l'Initiateur est réputé à la date de dépôt du Projet de la Note de l'Initiateur détenir 78,52% du capital d'EUROGERM (cf section I.4.6 ci-après)

La Société n'étant pas en mesure de constituer un comité ad hoc composé au moins de trois membres dont une majorité d'indépendants au sein du Conseil d'Administration conformément à l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, la Société a proposé à l'AMF, en application des dispositions de l'article 261-1-1 du Règlement général de l'AMF, la nomination du cabinet Crowe HAF (représenté par Monsieur Olivier Grivillers), en qualité d'expert indépendant. En l'absence d'opposition de l'AMF, le cabinet Crowe HAF (représenté par Monsieur Olivier Grivillers) a été désigné en qualité d'expert indépendant à charge d'émettre, en application des dispositions des alinéas I 1°, I 2°, I 4° et II de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire éventuel (l'« **Expert Indépendant** »).

Conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Acquisition des Blocs de Contrôle ayant fait franchir à l'Initiateur le seuil de 50% des titres de capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur dépose le présent projet d'Offre tel que décrit à la section II du Projet de Note d'Information.

I.2.2. Déclaration de franchissement de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, des articles 223-11 et suivants et 223-15-1 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré à la Société et à l'AMF, à la suite de l'Acquisition des Blocs de Contrôle dont la réalisation est intervenue le 29 avril 2021, avoir franchi à la hausse, à titre individuel et de concert, les seuils légaux de 50% du capital et des droits de vote de la Société.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 6 mai 2021 sous le numéro n° 221C0988.

Par ailleurs, conformément à l'article 11.III des statuts de la Société et l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré à la Société qu'il avait :

- à la suite de l'Acquisition des Blocs de Contrôle dont la réalisation est intervenue le 29 avril 2021, franchi :
 - en capital à la hausse, à titre individuel et de concert, les seuils de 3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33,33 % et 50 %;
 - en droits de vote à la hausse, à titre individuel et de concert, les seuils de 3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33,33 % et 50 %.
- à la suite de la réalisation de la dernière condition suspensive relative à l'engagement de transfert par Nisshin à Novagerm de l'intégralité de sa participation dans EUROGERM représentant 14,71% du capital de cette dernière, franchi le seuil à la hausse en capital et droits de vote de 66,66% et détenir 78,52% du capital d'EUROGERM.

Comme il est indiqué précédemment, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 235-2 du Règlement général de l'AMF puisque qu'elle fait suite à l'acquisition par l'Initiateur d'un bloc d'actions de la Société représentant plus de 50 % du capital et des droits de vote de la Société.

I.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du dépôt de l'Offre

I.2.3.1. Répartition du capital et des droits de vote d'EUROGERM préalablement à l'Acquisition des Blocs de Contrôle par Novagerm

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote d'EUROGERM, préalablement à l'Acquisition des Blocs de Contrôle par Novagerm, était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote exerçables	% des droits de vote
Mobago	2 685 621	62,24	5 371 242	65,47
ACG (holding M. Girard) et Mr Girard	14 660	0,34	29 320	0,35
Vadrillette (Holding M. Huvet) et Mr Huvet	52 952	1,23	105 904	1,29
Nisshin Seifun Group	634 580	14,71%	1 269 160	15,47
Crédit Mutuel Equity SCR	360 877	8,36	721 754	8,80
Actions autodétenues	8 198	0,19	-	-
Autres nominatifs	140 136	3,24	288 379	3,52
Public	417 997	9,69	417 997	5,10
Total	4 315 021	100	8 203 756¹³	100

I.2.3.2. Répartition du capital et des droits de vote d'EUROGERM après l'Acquisition des Blocs de Contrôle par Novagerm

A la date du Projet de Note d'Information, le capital et les droits de vote d'EUROGERM sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote exerçables	% des droits de vote
Novagerm	2 753 233	63,81	5 438 854	66,92 ¹⁴
Via Mobago	2 685 621	62,24	5 371 242	66,08
En direct	67 612	1,57	67 612	0,83
Nisshin Seifun Group	634 580	14,71	1 269 160	15,61 ¹⁵
Crédit Mutuel Equity SCR	360 877	8,36	721 754	8,88
Autres nominatifs	140 136	3,25	280 168	3,45
Actions autodétenues	8 198	0,19	-	-
Public	417 997	9,67	417 997	5,14
Total	4 315 021	100	8 127 933	100

¹³ Communiqué Eurogerm art. 223-16 du règlement AMF en date du 12 avril 2021

¹⁴ Soit 66,85% des droits de vote théoriques

¹⁵ Soit 15,60% des droits de vote théoriques

A la date du Projet de Note d'Information, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

I.2.4. Autorisation réglementaire

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

I.2.5. Divulgations de certaines informations relatives à EUROGERM

La signature de la Promesse d'Achat faisait suite à (i) des discussions engagées entre l'Initiateur et les Cédants, puis avec la Société sur l'intérêt de leur rapprochement, et à (ii) la mise à disposition par la Société d'un certain nombre d'informations la concernant dans le cadre d'une procédure dite de « data room » conformément aux procédures de data room figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée de l'AMF (AMF – DOC-2016-08). L'Initiateur estime que cette data room ne contenait aucune information privilégiée concernant la Société qui n'aurait pas été rendue publique par la Société avant la signature de la Promesse d'Achat et qu'il ne détient à la date du présent Projet de Note d'Information aucune information privilégiée concernant la Société qui n'aurait pas été rendue publique par la Société.

I.3 Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois

I.3.1. Stratégie – Politique industrielle et commerciale

L'Initiateur a l'intention de poursuivre le développement des activités de la Société en collaboration avec les équipes dirigeantes et les salariés de la Société et de ses filiales et entend tout particulièrement soutenir et renforcer la capacité de la Société à se développer notamment à l'international.

I.3.2. Composition des organes sociaux

A la suite du Changement de Contrôle de la Société, la composition du conseil d'administration d'EUROGERM a été modifiée afin de tenir compte de la nouvelle configuration de son actionnariat.

Ainsi, le conseil d'administration d'EUROGERM est désormais composé de neuf (9) membres au total, à savoir :

- l'ensemble des administrateurs d'EUROGERM en poste préalable au changement de contrôle de cette dernière, à l'exception toutefois de M. Benoit Huvet démissionnaire au jour du changement de contrôle d'EUROGERM ; et
- cinq (5) nouveaux administrateurs désignés par l'assemblée générale d'EUROGERM du 28 avril 2021, à savoir Naxicap Partners ainsi que Mesdames Angèle Faugier, Caroline Lachaud, Virginie Lambert et Marine Bussienne exerçant chacune des fonctions au sein de Naxicap Partners.

Sauf le cas de la mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire, il n'est pas envisagé à ce jour de procéder à une modification de la composition du conseil d'administration de la Société dans les prochains mois.

Il est précisé :

- que Monsieur Jean-Philippe Girard a vocation à accompagner le groupe EUROGERM en qualité de président de Novagerm et président directeur général d'EUROGERM pendant une durée maximum de vingt-quatre mois ;
- qu'en conséquence du départ de Monsieur Benoit Huvet de ses fonctions de directeur général délégué d'EUROGERM, il sera en principe procédé au remplacement de ce dernier au cours des douze prochains mois.

I.3.3. Orientations en matière d'emploi

L'acquisition du contrôle de la Société par l'Initiateur s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement d'EUROGERM et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par EUROGERM en matière d'emploi.

I.3.4. Intérêts de l'Opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix attractif.

Il est noté que le Prix de l'Offre des Actions fait ressortir une prime de 41,57 % par rapport au cours de clôture moyen pondéré par les volumes quotidiens des 60 derniers jours de bourse précédant l'annonce de l'Offre. Une synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par BANQUE PALATINE est reproduite à la section III ci-après.

L'Initiateur considère en outre que la négociation des actions EUROGERM sur le marché Euronext Growth Paris n'est plus pertinente dans la mesure notamment où le financement du développement de la Société pourra être assuré sans recours aux marchés financiers.

I.3.5. Fusion – Réorganisation juridique

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

Il est précisé que l'Initiateur n'exclut pas de procéder éventuellement à une fusion entre l'Initiateur et la société Mobago qui détient 62,24% du capital d'EUROGERM et dont l'Initiateur détient l'intégralité du capital social par suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs de Contrôle. Le cas échéant, cette opération sera décidée sous condition de l'obtention en application des dispositions de l'article 234-9 du règlement général de l'AMF d'une dérogation de l'AMF à l'obligation de déposer une offre publique.

I.3.6. Synergies envisagées

L'Initiateur est une société holding ayant pour objet la prise de participation et la gestion de la Société. Par conséquent, l'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société.

I.3.7. Politique de distribution de dividendes

L'Opération s'inscrivant dans le cadre d'une opération de LMBO, il n'y aura pas lieu au versement d'un dividende au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

I.3.8. Retrait Obligatoire

Dans l'hypothèse où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs Actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur envisage de demander, dans un délai de 3 mois, à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre (à l'exception des Actions Indisponibles), moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre.

Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (à l'exception des Actions Indisponibles) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre (soit 47,97 euros par Action).

Le rapport de l'Expert Indépendant désigné conformément aux dispositions des articles 261-1 I, 1°, 2° et 4°, et 261-1-1 I du Règlement général de l'AMF en vue d'apprécier le caractère équitable des conditions de l'Offre, y compris dans la perspective d'un éventuel Retrait Obligatoire, figurera dans la note en réponse préparée par EUROGERM. Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Growth Paris.

Le cas échéant, l'Initiateur informera le public du Retrait Obligatoire par la publication d'un communiqué en application de l'article 237-3 III du Règlement général de l'AMF et d'un avis dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société (article 237-5 du Règlement général de l'AMF).

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

I.4 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

I.4.1. Réinvestissement des Associés de Référence

Conformément à ce qui est exposé à la section I.2.1.1 du Projet de Note d'Information, ACG et Unigrains ont notifié à Novagerm leur volonté de réinvestir une partie de leur prix de cession à savoir, la somme globale d'environ 35 000 000 euros¹⁶ dans Novagerm.

Ainsi, à la date d'Acquisition des Blocs de de Contrôle :

- ACG (holding de Monsieur Jean-Philippe Girard) a réinvesti la somme globale de 10 035 160 € par souscription (i) de 7 526 370 actions ordinaires Novagerm émises chacune au prix unitaire d'un euro chacune et (ii) de 2 508 790 actions de préférence 2 Novagerm (les « **ADP 2** ») émises au prix unitaire d'un (1) euro chacune dont les principaux termes et conditions sont décrits à la section I.4.6 ci-après ; et

¹⁶ Dont 6 250 000 euros en obligations convertibles en actions Novagerm souscrites par Unigrains Diversification, société du groupe Unigrains.

- Unigrains a réinvesti la somme globale de 18 750 000 € par souscription de 18 750 000 actions ordinaires Novagerm émises au prix unitaire d'un (1) euro chacune étant précisé que le groupe Unigrains via la société Unigrains Diversification a par ailleurs souscrit 6 250 000 obligations convertibles en actions Novagerm (les « OC ») au prix d'un (1) euro par obligation. Les principaux termes et conditions des OC sont décrits à la section I.4.6 ci-après

I.4.2. Investissements et réinvestissements de divers managers d'EUROGERM et des Fonds Naxicap dans Novagerm préalablement à l'Acquisition des Blocs de Contrôle

Préalablement à l'Acquisition des Blocs de Contrôle :

- les Fonds Naxicap ont investi dans Novagerm la somme globale de 65 500 000 € :
 - o par souscription de 49 125 001 actions ordinaires Novagerm au prix d'un (1) euro par action ;
 - o par souscription de 16 375 000 OC dont les principaux termes et conditions sont décrits à la section I.4.6 ci-après ;
- certains managers d'EUROGERM ont souscrit, aux côtés des Fonds Naxicap, au capital des sociétés suivantes constituées pour les besoins du LMBO et devant regrouper diverses catégories de managers (ensemble les « ManCo ») étant précisé que ces ManCo ont ensuite réinvesti l'intégralité des souscriptions ainsi réalisées (soit la somme globale de 3.514.665 euros) en actions ordinaires, actions de préférence 1 (ADP 1) et actions de préférence 2 (ADP 2) émises par Novagerm. Les principaux termes et conditions des ADP1 et ADP2 sont décrits à la section I.4.6 ci-après.

Ainsi :

- les managers des Cercles 1 et 2 (listés ci-après) et les Fonds Naxicap ont investi la somme de 2.369.296 euros par souscription de 2.369.295 actions ordinaires et d'une action de préférence « Golden Share » (détenue par Naxicap) émises au prix unitaire de 1€ chacune par BREAD4ALL 1&2¹⁷ dont 1.045.240 actions souscrites par les Fonds Naxicap. BREAD4ALL 1&2 a ensuite réinvesti l'intégralité de ces sommes par souscription de 2.369.296 actions ordinaires émises au prix unitaire d'un euro chacune par Novagerm ;
- les managers du Cercle 1 et les Fonds Naxicap ont investi la somme de 501.283 euros par souscription de 501.282 actions ordinaires et d'une action de préférence « Golden Share » (détenue par Naxicap) émises au prix unitaire de 1 € par BREAD4ALL PST-1¹⁸ dont 134.574 actions souscrites par les Fonds Naxicap. BREAD4ALL PST-1 a ensuite réinvesti l'intégralité de ces sommes par souscription de 501.283 ADP 2 émises au prix unitaire d'un euro par Novagerm ;
- les managers du Cercle 1 et les Fonds Naxicap ont investi la somme de 253.460 euros par souscription de 253.459 actions ordinaires et d'une action de préférence « Golden Share » (détenue par Naxicap) émises au prix unitaire de 1 € par BREAD4ALL PSR-1¹⁹ dont 66.500 actions souscrites par les Fonds Naxicap. BREAD4ALL PSR-1 a ensuite réinvesti l'intégralité

¹⁷ BREAD4ALL 1&2, société par actions simplifiée au capital de 2.369.296 € dont le siège social est situé 2 rue Champ Doré 21250 Saint-Apollinaire, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le n° 898 080 502 RCS Dijon

¹⁸ BREAD4ALL PST-1, société par actions simplifiée au capital de 501.283 € dont le siège social est situé 2 rue Champ Doré 21250 Saint-Apollinaire, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le n° 898 080 577 RCS Dijon

¹⁹ BREAD4ALL PSR-1, société par actions simplifiée au capital de 253.460 € dont le siège social est situé 2 rue Champ Doré 21250 Saint-Apollinaire, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le n°898 080 510 RCS Dijon

de ces sommes par souscription de 230.418 ADP1 émises au prix unitaire de 1,10 € par Novagerm ;

- les managers du Cercle 2 et les Fonds Naxicap ont investi la somme de 390.626 euros par souscription de 390.625 actions ordinaires et d'une action de préférence « Golden Share » (détenue par Naxicap) émises au prix unitaire de 1 € par BREAD4ALL PS-2²⁰ dont 289.555 actions souscrites par les Fonds Naxicap. BREAD4ALL PS-2 a ensuite réinvesti l'intégralité de ces sommes par souscription de 92.858 ADP1 émises au prix unitaire de 1,10 € par Novagerm, et de 288.482 ADP 2 émises au prix unitaire de 1 € par Novagerm.

Les Managers des Cercles 1&2 sont les suivants :

Cercle 1	Cercle 2
Serge Momus	Xavier Ponard
Edouard Navarre	Thierry Mathey
Sébastien Jollet	Pierre-Edouard Molina
Yannick Le Moteux	Jean-Charles Hamelin

I.4.3. Répartition du capital social de l'Initiateur et des OC émises par cette dernière à la date de dépôt du Projet de Note d'information

Au résultat (i) des réinvestissements réalisés par ACG et Unigrains, (ii) de l'investissement en OC par Unigrains Diversification et (iii) des Investissements réalisés par divers managers d'EUROGERM et les Fonds Naxicap dans Novagerm visées aux sections I.4.1 et I.4.2, le capital social de Novagerm ainsi que les OC émises par cette dernière sont, à la date de dépôt du Projet de Note d'information, répartis ainsi qu'il suit²¹ :

	Actions ordinaires	Obligations convertibles	Actions de préférence "ADP 2"	Actions de préférence "ADP 1"	% en capital (non dilué)	% en droits de vote (non dilué)	% en capital et droits de vote (base pleinement diluée)
Naxicap	49 125 001	16 375 000	-	-	60,36%	62,87%	62,97%
<i>NIO II</i>	<i>18 998 619</i>	<i>6 332 873</i>	-	-	<i>23,34%</i>	<i>24,32%</i>	<i>24,35%</i>
<i>NO X</i>	<i>5 428 177</i>	<i>1 809 392</i>	-	-	<i>6,67%</i>	<i>6,95%</i>	<i>6,96%</i>
<i>NO XV</i>	<i>16 284 531</i>	<i>5 428 177</i>	-	-	<i>20,01%</i>	<i>20,84%</i>	<i>20,87%</i>
<i>NR24</i>	<i>8 413 674</i>	<i>2 804 558</i>	-	-	<i>10,34%</i>	<i>10,77%</i>	<i>10,78%</i>
Unigrains	18 750 000	-	-	-	23,04%	24,00%	18,03%
Unigrains Diversification	-	6 250 000	-	-	-	-	6,01%
ACG	7 526 370	-	2 508 790	-	12,33%	9,95%	9,65%
BREAD4ALL 1&2	2 369 296	-	-	-	2,91%	3,03%	2,28%
BREAD4ALL PST-1	-	-	501 283	-	0,62%	0,06%	0,48%
BREAD4ALL PSR-1	-	-	-	230 418	0,28%	0,03%	0,22%
BREAD4ALL PS-2	-	-	288 482	92 858	0,47%	0,05%	0,37%
Total	77 770 667	22 625 000	3 298 555	323 276	100,00%	100,00%	100,00%

Il est précisé que l'investissement des associés de la société Novagerm a été structuré de la manière suivante :

- 75% de l'investissement en actions ordinaires ;
- 25 % de l'investissement sous forme d'instruments à taux fixe (OC et ADP 2), bénéficiant de la même rémunération et traités pari passu entre eux.

²⁰ BREAD4ALL PS-2, société par actions simplifiée au capital de 390.626 € dont le siège social est situé 2 rue Champ Doré 21250 Saint-Apollinaire, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le n° 898 080 601 RCS Dijon

²¹ Il est précisé qu'ACG est une société contrôlée par Monsieur Jean-Philippe Girard, Unigrains est une société contrôlée par l'Association Générale des Producteurs de Blé – AGPB, Bread4all 1&2 et Bread4all PS-2 sont des Manco contrôlées par les Fonds Naxicap.

Chaque associé bénéficiera donc de la même répartition de valeurs mobilières.

Par dérogation à ce qui précède, s'agissant des Managers, une partie minoritaire de leur investissement sera réalisée sous forme d'ADP 1, bénéficiant d'incentives. Ces ADP 1 auront un prix d'émission distinct des autres valeurs mobilières précitées.

Les principaux termes et conditions des ADP1 et ADP2 sont décrits à la section I.4.6 ci-après.

I.4.4. Engagement de cession et de réinvestissement conclu entre l'Initiateur et Nisshin

Il est rappelé que Nisshin Seifun Group (« Nisshin ») est un partenaire commercial historique d'EUROGERM représenté au conseil d'administration de cette dernière par OYC EU BV représentée par Monsieur William UNTEREKER.

Le 3 mars 2021, Novagerm et Nisshin ont conclu un protocole (le « **Protocole Nisshin** ») portant engagement sous réserve de la réalisation de diverses conditions suspensives dont la réalisation du Changement de Contrôle de transfert (par cession et/ou apport) par Nisshin à Novagerm à l'issue de l'Offre ou le cas échéant, du Retrait Obligatoire, au prix de 47,97 € par action EUROGERM, de l'intégralité de sa participation dans EUROGERM représentant 634 580 actions soit 14,71% du capital social de cette dernière (le « **Bloc Nisshin** »).

Il est précisé que :

- le 26 mars 2021, Nisshin a informé Novagerm de sa décision de réinvestissement d'une partie du prix de cession par Nisshin dans Novagerm. Ce réinvestissement sera réalisé :
 - par souscription d'actions ordinaires Novagerm à émettre au prix unitaire d'un (1) euro; et
 - par souscription d'OC à émettre par Novagerm au prix unitaire d'un (1) euro ;
- de manière à ce que Nisshin détienne 15% du capital et des droits de vote de Novagerm, calculé sur une base pleinement diluée ;
- immédiatement après le Changement de Contrôle, l'ensemble des conditions suspensives relatives au Protocole Nisshin portant engagement de cession à terme de cette dernière à Novagerm de l'intégralité du Bloc Nisshin étaient réalisées à l'exception de la remise des rapports prévus par les textes applicables dans le cadre des opérations de réinvestissement de Nisshin dans Novagerm ; cette dernière condition ayant depuis lors été réalisée le 6 mai 2021 ;
- en conséquence de la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives, Novagerm est réputée détenir, en application des articles L. 233-9 du code de commerce et 223-11 du règlement général de l'AMF, les 634 580 actions Eurogerm objet du Bloc Nisshin dont cette dernière est actuellement titulaire ;
- en conséquence de la conclusion du Protocole Nisshin, Nisshin a donné instruction irrévocable dès le 28 avril 2021 à son teneur de compte de ne pas transférer ses actions EUROGERM pendant toute la période d'offre (les Actions Indisponibles).

Les principaux termes et conditions des Obligations Convertibles figurent à la section I.4.6 ci-dessus.

Il est précisé que les accords ainsi conclus ne stipulent aucun mécanisme de complément de prix au bénéfice de Nisshin.

I.4.5. Répartition du capital social de l'Initiateur à l'issue de l'Offre (ou le cas échéant de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire)

A l'issue de l'Offre (ou, le cas échéant, de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire), la partie du compte courant apporté par les Fonds Naxicap, aux fins de financement de l'Offre, sera incorporée au capital de Novagerm et sous réserve du respect par Novagerm de ses engagements aux termes des accords passés avec Nisshin et à la remise des rapports prévus par les textes applicables dans le cadre des opérations de réinvestissement de Nisshin, cette dernière souscrira des actions ordinaires et des obligations convertibles de Novagerm, de sorte à détenir 15% du capital social, sur une base pleinement diluée.

Il est précisé que les Fonds Naxicap demeureront en toutes hypothèses détenteurs de plus de 50% du capital et des droits de vote de Novagerm.

I.4.6. Synthèse des principaux droits financiers et politiques attachés aux ADP 1, ADP 2 et des OC

Le tableau ci-après présente une synthèse des principaux droits financiers et politiques attachés aux ADP 1, ADP2 et aux OC, lesquels sont plus amplement décrits en annexe des statuts de Novagerm :

	Principaux droits financiers	Principaux droits politiques
Actions de préférence 1 (ADP 1)	<p>Prix d'émission : 1,10 euro par ADP 1</p> <p>Préalablement à une Sortie²², les ADP 1 ne donneront droit à aucun droit économique.</p> <p>En cas de réalisation d'une Sortie, les titulaires d'ADP 1 se verront, le cas échéant, attribuer par prélèvement sur le prix de transfert des actions ordinaires, un montant M à répartir entre les titulaires d'ADP 1 au prorata du nombre d'ADP 1 respectivement détenues par chaque associé concerné.</p> <p>Ce montant M est fonction (i) d'un TRI et (ii) d'un multiple du produit à percevoir par les Sponsors²³ au titre du transfert de l'ensemble des actions ordinaires et des OC détenues par les Sponsors, majoré des intérêts encaissés au titre des OC et du Dividende Prioritaire encaissé au titre des ADP 2 et calculé avant impact du Montant M.</p> <p>A titre d'exemple, au-delà d'un TRI de 15,00% et d'un multiple de 1,5, les Sponsors rétrocéderont 10% de la quote-part de plus-value réalisant les objectifs susvisés.</p> <p>Il est précisé que l'avantage particulier attaché aux ADP 1 a fait l'objet d'un rapport d'évaluation établi par Advance Capital en qualité d'évaluateur de l'avantage particulier qui ressort à une valorisation globale des ADP 1 de 380 milliers d'euros, soit une valeur unitaire de 1,10 euro, compte tenu des 345 452 ADP 1 émises par Novagerm, à la date de Cession des Blocs de Contrôle, et des 22.176 ADP 1 qui seront, le cas échéant, émises, à la date du transfert du Bloc Nisshin, et souscrites par BREAD4ALL PS-2 (en raison de nouvelles souscriptions de nouveaux Managers du Cercle 2 d'un montant de 24.394 euros).</p> <p>En conséquence des conclusions de ce rapport, l'Initiateur a émis des ADP 1 pour la même valeur au bénéfice des <i>ManCo</i> BREAD4ALL PSR-1 et BREAD4ALL PS-2 détenues par des manager du Cercle 1 et 2.</p>	Chaque ADP 1 bénéficie de 0,10 droit de vote

²² Une « Sortie » désigne un transfert intervenant, par référence et par application des stipulations du Pacte et/ou du Pacte Nisshin (i) à la suite de l'exercice du Droit de Sortie Conjointe Intégrale ou (ii) de la mise en œuvre de l'Obligation de Sortie Conjointe, (iii) en cas d'Introduction en Bourse ou (iv) en cas de Sortie Totale.

²³ Les « Sponsors » désignent les Fonds Naxicap, Unigrains, ACG et Nisshin

<p>Actions de préférence 2 (ADP 2)</p>	<p>Prix d'émission : un (1) euro par ADP 2</p> <p>Chaque ADP 2 donne droit par priorité aux autres actions à un droit financier d'un montant (le « Montant Prioritaire 2 ») égal à la somme (i) du prix de souscription d'une ADP 2 (incluant la valeur nominale et la prime d'émission) et (ii) d'un dividende préciputaire, prioritaire et cumulatif égal au montant des intérêts qu'aurait produit son prix de souscription s'il avait été placé au taux de neuf pourcent (9%) l'an (le « Dividende Prioritaire »).</p> <p>En cas de Sortie, les ADP 2 seront automatiquement converties en actions ordinaires à raison d'une (1) action ordinaire pour une (1) ADP 2, et le Dividende Prioritaire non payé, en tout ou partie, sera incorporé au capital de la Société par émission d'actions ordinaires.</p> <p>En cas de Sortie, la valeur des titres à la Sortie (ci-après le "Montant Net") sera répartie entre les titulaires de Titres de la manière suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> - En premier lieu aux titulaires d'OC et d'ADP 2 à hauteur (i) pour les OC d'un montant correspondant au montant total des intérêts capitalisés et des intérêts courus au titre des OC, et (ii) pour les ADP 2, du montant du Dividende Prioritaire, étant précisé que si le Montant Net ne permet pas de procéder à la totalité de la répartition susvisée, le Montant Net sera réparti entre les titulaires d'OC et d'ADP 2 au prorata du montant que chacun des titulaires aurait dû percevoir au titre du Montant Net ; - Ensuite, après et sous réserve du paiement des sommes visées au paragraphe précédent, aux titulaires des titres en application des règles statutaires, et notamment des termes et conditions des ADP 1. <p>Les ADP2 seront traitées pari passu avec les OC, dans les conditions prévues à l'annexe 3 des statuts de Novagerm.</p>	<p>Chaque ADP 2 donne droit à 0,10 voix tant que les actions d'EUROGERM restent cotées sur Euronext Growth Paris.</p> <p>Si les actions d'EUROGERM ne sont plus cotées sur Euronext Growth Paris, alors chaque ADP 2 donne droit à 0,40 voix.</p> <p>En toutes hypothèses, dès l'instant où les OC sont converties en Actions Ordinaires, chaque ADP 2 donne droit à une (1) voix.</p>
<p>OC (obligations convertibles en actions ordinaires Novagerm)</p>	<p>Prix d'émission : 1€ par OC</p> <p>Durée de l'emprunt : les OC pourront être remboursées à compter du huitième (8ème) anniversaire de leur date d'émission sous réserve (i) du respect de la convention de subordination avec l'emprunt senior souscrit par l'Initiateur et (ii) sauf les cas de conversion anticipée en actions ordinaires de la Société.</p> <p>Taux d'intérêt : 9% par an capitalisables annuellement à la date d'anniversaire d'émission des OC</p>	<p>N/A</p>

I.4.7. Pactes d'associés conclus entre les différents associés de Novagerm

I.4.7.1. Pactes d'associés conclus entre les Fonds Naxicap, ACG, Unigrains, Unigrains Diversification et les Managers du Cercle 1

Ce pacte d'associés en date du 29 avril 2021 comprend les principales dispositions suivantes :

- une clause d'incessibilité d'une durée de huit ans pour les Managers du Cercle 1 (portant sur leurs titres des ManCo) et les sociétés BREAD4ALL 1&2, BREAD4ALL PSR-1, BREAD4ALL PST-1 et BREAD4ALL PS-2 (portant sur leurs titres Novagerm), sauf certains cas de transferts résultant de l'exécution du pacte ;

- une clause d'incessibilité d'une durée de trois ans pour Unigrains et Unigrains Diversification, portant sur les actions et obligations convertibles Novagerm, sauf certains cas de transferts résultant de l'exécution du pacte ;
- une clause de préemption : à l'issue de la période d'Incessibilité, droit de préemption des Fonds Naxicap et d'Unigrains en cas de transferts de titres Novagerm par les autres parties ou, s'agissant des Managers du Cercle 1, de titres BREAD4ALL 1&2, BREAD4ALL PSR-1 et BREAD4ALL 1-C, sauf certains cas de transferts libres ;
- un droit de sortie conjointe : dans l'hypothèse où une partie envisagerait un transfert de titres à un tiers ou à une autre partie, les autres parties bénéficieront chacune du droit de céder au même prix que la partie cédante :
 - la totalité de leurs titres en cas de perte de contrôle de Novagerm par les Fonds Naxicap (ci-après le « **Tag Along** ») ;
 - soit dans les mêmes proportions que la partie cédante en cas de maintien du contrôle de Novagerm par les Fonds Naxicap.
- une obligation de sortie conjointe (ci-après le « **Drag Along** ») pour toutes les parties au pacte d'associés en cas d'offre d'acquisition, faite par un tiers, portant sur l'intégralité des titres de Novagerm, acceptée par les Fonds Naxicap et aux mêmes conditions, notamment de prix, que celles applicables aux Fonds Naxicap ;
- l'organisation générale de la gouvernance du Groupe : mise en place au sein de Novagerm d'un comité de surveillance, au sein duquel les Fonds Naxicap seront majoritaires, qui devra approuver les décisions importantes du Groupe EUROGERM.

I.4.7.2. Pactes d'associés conclus entre les Fonds Naxicap et les Managers du Cercle 2

Ce pacte d'associés en date du 29 avril 2021 comprend les principales dispositions suivantes :

- une clause d'incessibilité d'une durée de huit ans pour les titres Novagerm détenus par les Managers du Cercle 2, BREAD4ALL 1&2, BREAD4ALL PS-2, sauf certains cas de transferts libres ;
- une clause de préemption : à l'issue de la période d'incessibilité, droit de préemption des Fonds Naxicap en cas de transferts de titres Novagerm par les autres parties ou de titres détenus, par les Managers du Cercle 2, BREAD4ALL 1&2, BREAD4ALL PS-2, sauf certains cas de transferts libres ;
- un Tag Along applicable dans les mêmes conditions que celui mentionné à la section I.4.7.1 ;
- un Drag Along applicable dans les mêmes conditions que celui mentionné à la section I.4.7.1.

I.4.7.3. Pacte d'associés conclus entre les Fonds Naxicap et Nisshin

Ce pacte d'associés qui entrerait en vigueur à compter de la date de réalisation du Bloc Nisshin (cf. section I.4.4 ci-dessus) stipule les principales dispositions suivantes :

- une clause d'incessibilité d'une durée de trois ans pour les titres Novagerm détenus par Nisshin, sauf certains cas de transferts libres ;

- une clause de préemption : à l'issue de la période d'incessibilité, droit de préemption des Fonds Naxicap en cas de transfert par Nisshin de tout ou partie de ses titres Novagerm, sauf certains cas de transferts libres ;
- un droit de sortie conjointe : dans l'hypothèse où les Fonds Naxicap envisageraient un transfert de titres Novagerm à un tiers ou à une autre partie, Nisshin bénéficiera du droit de céder au même prix que les Fonds Naxicap :
 - la totalité de leurs titres en cas de perte de contrôle de Novagerm par les Fonds Naxicap ;
 - soit dans les mêmes proportions que les Fonds Naxicap en cas de maintien du contrôle de Novagerm par les Fonds Naxicap.
- un droit de premier offre permettant à Nisshin de formuler une offre de rachat des titres Novagerm détenus par les Fonds Naxicap en cas de projet de cession par les Fonds Naxicap de leur participation dans Novagerm, ceux-ci restant libres d'accepter ou de refuser cette offre ;
- une obligation de sortie conjointe pour Nisshin en cas d'offre d'acquisition, faite par un tiers, portant sur l'intégralité des titres de Novagerm, acceptée par les Fonds Naxicap et aux mêmes conditions, notamment de prix, que celles applicables aux Fonds Naxicap ;
- une option de vente de Nisshin aux Fonds Naxicap des titres Novagerm dont Nisshin sera titulaire, en cas de non signature d'un business alliance agreement entre EUROGERM et Nisshin au plus tard le 30 septembre 2021 moyennant un prix déterminé sur la base de la *Fair Market Value* (juste valeur marchande) ;
- un rappel de l'organisation générale de la gouvernance du Groupe avec la mise en place au sein de Novagerm d'un comité de surveillance, au sein duquel Nisshin disposera d'un poste de membre au comité de surveillance et bénéficiera de droits de véto sur certaines décisions importantes.

Aux termes de ce pacte, Nisshin et Naxicap Partners (représentant les Fonds Naxicap) déclarent ne pas agir et ne pas avoir l'intention d'agir de concert (au sens de l'article L233-10 du Code de commerce) ensemble ou avec tout autre associé de Novagerm vis-à-vis de cette dernière ou de toute entité de son groupe dont EUROGERM et en particulier, le pacte conclu entre Nisshin et Naxicap Partners (représentant les Fonds Naxicap) ne caractérise pas la mise en œuvre d'une politique commune vis-à-vis de Novagerm au sens de l'article L233-10 du Code de commerce mais, a pour objectif pour chacune des parties de préserver la valeur financière de sa participation.

I.4.8. Promesses de cession en cas de départ des Managers

Il est rappelé que seuls les mandataires sociaux et salariés du Groupe EUROGERM peuvent être associés au sein des *ManCo*. Dans ces conditions, en cas de départ du Groupe EUROGERM par l'un des mandataires ou salariés précités, les Fonds Naxicap bénéficient d'une option d'achat sur la totalité des titres Novagerm et/ou de la ou des *ManCo* concernées, dans les principales conditions suivantes :

- Départ Non Fautif (décès, invalidité, incapacité, départ à la retraite à l'âge légal) :

Le prix de cession des titres des *ManCo* détenant des actions ordinaires Novagerm sera égal à la plus élevée des valeurs suivantes :

- « **Prix Formule** » : calculée par transparence sur la base de la valorisation de Novagerm (soit (13x EBITDA) – Dette Nette)

- « **Prix de Revient** » c'est-à-dire le prix de souscription.

Le prix de cession des titres des *ManCo* détenant des ADP 1 et/ou ADP 2 de Novagerm sera égal au Prix de Revient.

Un complément de prix sera dû au Manager concerné, en cas de cession de la totalité des titres Novagerm (ci-après la « **Sortie** ») intervenant dans un délai de quatre ans à compte de la notification du départ du Manager (ci-après la « **Notification** »).

Ce complément de prix sera égal à :

Date de Sortie	N
Si la Sortie intervient dans un délai de six (6) mois au plus à compter de la date de Notification	100%
Si la Sortie intervient dans un délai compris entre six (6) mois et un (1) an au plus à compter de l'exercice de la date de Notification	70%
Si la Sortie intervient dans un délai compris entre un (1) et deux (2) ans à compter de la date de Notification	50%
Si la Sortie intervient dans un délai compris entre deux (2) et quatre (4) ans à compter de la date de Notification	30%
Si la Sortie intervient après un délai de quatre (4) ans à compter de la date de Notification	0%

- Départ Fautif (démission, départ à la retraite avant l'âge légal, licenciement ou faute grave ou lourde, Violation Majeure des principales dispositions du pacte d'associés)

Le prix de cession des titres des *ManCo* détenant des actions ordinaires Novagerm sera égal à la plus faible des valeurs suivantes :

- Prix Formule après application d'une décote de 20% ;
- Prix de Revient.

Le prix de cession des titres des *ManCo* détenant des ADP 1 et/ou ADP 2 de Novagerm sera égal à un euro forfaitaire pour la totalité des titres concernés.

- Départ Neutre (tout cas de Départ ne constituant pas un Départ Fautif ou un Départ Non Fautif)

Le prix de cession des titres des *ManCo* détenant des actions ordinaires Novagerm sera égal au Prix Formule.

Le prix de cession des titres des *ManCo* détenant des ADP 1 et/ou ADP 2 de Novagerm sera égal au Prix de Revient des titres concernés.

I.4.9. Autres accords

À l'exception des engagements et accords décrits aux sections 1.4.1 à 1.4.8 du Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

II. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

II.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, BANQUE PALATINE, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 7 mai 2021 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des actions EUROGERM non détenues par l'Initiateur.

Cette Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 2° du Règlement général de l'AMF.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 47,97 euros par action EUROGERM, toutes les actions EUROGERM qui seront présentées à l'Offre pendant une période de quinze (15) jours de négociation. Le prix d'Offre proposé de 47,97 euros respecte les conditions visées à l'article 234-6 du Règlement général de l'AMF.

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

II.2 Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre

Il est rappelé qu'à la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient et est réputé détenir :

- de manière directe et indirecte (via la société Mobago), 2 753 233 actions EUROGERM représentant 5 438 854 droits de vote soit 63,81% du capital de la Société, 66,92% des droits de vote exerçables et 66,85% des droits de vote théoriques²⁴ de cette dernière ;
- en application de l'article L 233-9 du Code de commerce et 223-11 du règlement général de l'AMF, l'intégralité de la détention de Nisshin dans le capital d'EUROGERM soit 634 580 actions représentant 14,71% du capital d'EUROGERM ;

soit au total 78,52% du capital d'EUROGERM.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur l'ensemble des actions EUROGERM en circulation non détenues par l'Initiateur (à l'exception des Actions Indisponibles) soit un maximum de 927 208 actions à la date des présentes, représentant 21,49% du capital de la Société.

²⁴Cf note n°3

A la date du Projet de Note d'Information, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

II.3 Modalités de dépôt de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général AMF, le projet d'Offre a été déposé par BANQUE PALATINE, établissement présentateur, auprès de l'AMF le 7 mai 2021. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 7 mai 2021 sous le numéro D&I [●].

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur. En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de Novagerm et auprès de BANQUE PALATINE et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Novagerm (www.novagerm.com).

Concomitamment, EUROGERM a déposé son projet de note en réponse à l'Offre le 7 mai 2021, incluant notamment le rapport de l'Expert Indépendant en application de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF et l'avis motivé de son Conseil d'Administration sur l'intérêt de l'Offre et les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Le présent projet d'Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

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

La note d'information ayant reçu le visa de l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site Internet de l'AMF et le site internet de Novagerm (www.novagerm.com) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège de Novagerm et auprès de BANQUE PALATINE. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

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

II.4 Procédure d'apport à l'Offre

Les actions de la Société présentées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété.

L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions de la Société apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

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

Les actions EUROGERM détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'actions EUROGERM inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. L'initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Les ordres de présentation des actions EUROGERM à l'Offre seront irrévocables.

Natixis, par l'intermédiaire de son partenaire Oddo BHF SCA, agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions de la Société qui seront apportées à l'Offre.

II.5 Interventions de l'Initiateur sur les marchés des Actions pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conformément aux dispositions du dernier alinéa de l'article 231-38 IV du Règlement général de l'AMF.

En particulier, l'Initiateur se réserve la faculté d'acheter tout bloc d'Actions, étant précisé qu'en application des dispositions de l'article 231-39 II du Règlement général de l'AMF, toute intervention sera nécessairement réalisée (i) sur la base d'un ordre libellé au Prix d'Offre en cas d'acquisition sur le marché, ou au Prix d'Offre et uniquement à ce prix en cas d'acquisition hors marché, à compter du début de la période d'Offre et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, ou (ii) au Prix d'Offre et uniquement à ce prix de l'ouverture de l'Offre jusqu'à la publication de son résultat.

II.6 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

[7 mai] **2021**

Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.

- [7 mai] **2021** Dépôt du projet de note en réponse d'EUROGERM auprès de l'AMF comprenant le rapport de l'expert indépendant.
- [7 mai] **2021** Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF et de l'Initiateur (www.novagerm.com) du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.
- Publication par l'Initiateur d'un communiqué annonçant le dépôt du Projet de Note d'Information.
- [7 mai] **2021** Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF et de la Société (www.opas-eurogerm.com) du projet de note en réponse de la Société.
- Publication par la Société d'un communiqué annonçant le dépôt du projet de note en réponse.
- [●] **2021** Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information de l'Initiateur et sur la note en réponse de la Société.
- [●] **2021** Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF, de l'Initiateur (www.novagerm.com) et de la Société (www.opas-eurogerm.com) (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse d'EUROGERM visées par l'AMF et (ii) des documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société.
- [●] **2021** Publication par l'Initiateur et la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des notes visées par l'AMF et des documents « Autres Informations » de l'Initiateur et de la Société.
- [●] **2021** Ouverture de l'Offre
- [●] **2021** Clôture de l'Offre
- [●] **2021** Annonce du résultat de l'Offre par un avis de l'AMF

Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat

Mise en œuvre de la procédure de Retrait Obligatoire si les conditions requises sont remplies

II.7 Financement de l'Offre

II.7.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (à l'exception des frais exposés pour les besoins du LMBO), en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication est estimé à environ 700.000 euros (hors taxes).

II.7.2. Mode de financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions EUROGERM susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait, sur la base d'un Prix d'Offre de 47,97 euros par action EUROGERM, un montant maximal de 44 478 167,76 euros hors frais divers et commissions.

L'Offre est intégralement financée par recours à une dette senior.

II.8 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses actions EUROGERM à l'Offre ou à un quelconque intermédiaire.

II.9 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis, sans qu'aucune formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

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

Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains pays.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des restrictions légales ou réglementaires étrangères qui lui sont applicables.

États-Unis d'Amérique

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

Le Projet de Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux États-Unis et n'a pas été soumise à la Securities and Exchange Commission des États-Unis.

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

II.10 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les considérations suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours au jour de l'Offre, et doivent s'entendre dans l'interprétation qui leur est donnée par l'administration fiscale française dans sa doctrine en vigueur au jour de l'Offre.

Les informations fiscales ci-dessous restent générales et ne peuvent constituer une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux des opérations réalisées par les actionnaires qui participeront à l'Offre (notamment sur les aspects déclaratifs).

Ceux-ci sont donc invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence ainsi qu'aux dispositions qui leur seraient applicables en France, en tenant compte, le cas échéant, des règles prévues par la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

II.10.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant des actions au titre d'un plan d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement ou détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe. Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

II.10.1.1. Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physique

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158, 6 bis et 200 A du code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques sont, en principe, assujettis à une imposition forfaitaire au taux de 12,8 % sans abattement.

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application de ce taux forfaitaire, et sur option expresse et irrévocable du contribuable exercée dans le délai de dépôt de sa déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. L'option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8% et réalisés au titre d'une même année.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cessions de valeurs mobilières et de titres assimilés acquis ou souscrits avant le 1er janvier 2018 sont pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention de droit commun prévu à l'article 150-0 D 1 ter du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI ne seraient pas remplies), égal à :

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

Pour l'application de ces abattements et sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions cédées.

En tout état de cause, les gains nets de cession d'Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018 sont exclues du champ d'application des abattements.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables, ou ayant réalisé des moins-values au cours de l'année de cession de leurs Actions dans le cadre de l'Offre, ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

L'apport d'Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures, et/ou de remettre en cause des réductions d'impôts spécifiques.

Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières et de titres assimilés réalisés par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 % répartis comme suit :

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

Si les gains nets sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible (à hauteur de 6,8 % dans l'hypothèse où n'aurait pas été appliqué l'abattement pour durée de détention renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI) du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.001 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 500.001 euros et 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1^o du IV de l'article 1417 du CGI, i.e. sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir paragraphe (a)(i) (Impôt sur le revenu) ci-dessus).

II.10.1.2. Actions EUROGERM détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA et/ou d'un PEA « PME-ETI » pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA si elle intervient plus de 5 ans après la date d'ouverture du PEA ou lors d'un retrait partiel s'il intervient plus de 5 ans après la date d'ouverture, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (a)(ii) ci-dessus à un taux de 17,2 % pour les gains réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 17,2%) le cas échéant selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le présent Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère.

Deux types de plans coexistent : le PEA « classique » dont le plafond des versements est fixé à 150.000 euros et le PEA « PME-ETI » dont le plafond des versements est fixé à 225.000 euros (Loi 2019-486 du 22-5-2019 art. 89 applicable à compter du 24 mai 2019; le plafond était de 75.000 euros auparavant). Chaque contribuable (ou conjoint ou partenaire de Pacs) peut détenir à la fois un PEA « classique » et un PEA « PME-ETI » (mais ne peut en revanche être titulaire que d'un plan de chaque type), la somme des versements effectués ne pouvant toutefois excéder 225.000 euros (Loi 2019-486 du 22-5-2019 art. 89 applicable à compter du 24 mai 2019).

Le PEA « PME-ETI » qui est destiné à financer les PME et les entreprises de taille intermédiaire (ETI) fonctionne de la même manière et bénéficie des mêmes avantages fiscaux que le PEA « classique ».

Les personnes qui détiennent leurs Actions dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA « PME-ETI » sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

II.10.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

II.10.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'Actions dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, à savoir pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020, 28% sur l'intégralité du résultat fiscal²⁵.

Ces plus-values sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Toutefois, les sociétés dont le chiffre d'affaire (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions :

- a) sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3% ; et
- b) bénéficient d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois.

Les moins-values constatées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale dans les conditions de droit commun.

Il est en outre précisé que certains seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que l'apport d'Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et /ou de remettre en cause des réductions d'impôts spécifiques.

En tout état de cause, les actionnaires personnes morales de la Société sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'impôt sur les sociétés qui leur est applicable.

II.10.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'Actions répondant à la qualification de « titres de participation » au sens dudit article et détenues depuis au moins deux ans à la date de cession seront exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables au taux normal de l'impôt sur les sociétés et le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées (sous réserve que l'entreprise ait réalisée une plus-value nette au cours de l'exercice).

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation :

²⁵ Les entreprises dont le chiffre d'affaires (hors taxe) annuel est supérieur ou égal à 250 millions d'euros sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 31% sur la fraction de leurs bénéfices excédant 500.000 euros. A noter que, si le montant d'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice est supérieur à 763k€, une surcharge de 3.3% s'applique sur le montant de l'impôt. En conséquence, le taux de 31% entraîne un taux effectif d'impôt de 32.02% et le taux de 28% entraîne un taux effectif d'impôt de 28.92%.

- a) (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable,
- b) (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, et
- c) (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition dans ce cas de représenter au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

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

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

II.10.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux français ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'incitation du personnel ou d'épargne salariale, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs Actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la propriété des Actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrits les Actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que la participation détenu, directement et indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, n'ait pas représenté plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des (5) cinq dernières années précédant la cession (articles 244 bis B et C du CGI), (ii) que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI, et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI tel que modifié par la loi n° 2018/898 du 23 octobre 2018 de lutte contre la fraude. Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values seront imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Plus généralement, les actionnaires non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

II.10.4. Autres actionnaires

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se

livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou les personnes physiques qui ont acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

II.10.5. Droits d'enregistrement

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation, et qui donne lieu au paiement d'un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

II.10.6. Taxe sur les transactions financières

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas un milliard d'euros au 1er décembre 2020, l'acquisition par l'Initiateur des Actions ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI ; les actionnaires de la Société ne seront pas soumis à cette taxe à raison de la cession de leurs Actions dans le cadre de l'Offre.

III. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE

Le prix proposé par Novagerm dans le cadre de l'Offre est de 47,97 euros par action EUROGERM. Les éléments d'appréciation du prix d'Offre ont été préparés par Banque Palatine en tant que banque présentatrice de l'Offre et en plein accord avec l'Initiateur Novagerm, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités d'EUROGERM, de sa taille et de son secteur d'activités, sur la base des informations communiquées par la Société et d'échanges avec son management.

Il n'entrait pas dans la mission de Banque Palatine de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou passifs d'EUROGERM.

III.1 Méthodologie d'évaluation

EUROGERM a été évaluée sur la base d'une approche multicritères et selon des méthodes et références de valorisation habituellement reconnues et appliquées dans les exercices d'évaluation d'entreprises.

L'analyse multicritères est réalisée sur la base des comptes annuels au 31 décembre 2020, arrêtés par le Conseil d'administration du 15 avril 2021, ainsi que d'un plan d'affaires à horizon 2024 (le « **Plan d'Affaires** ») établi par le management d'EUROGERM.

III.1.1. Présentation du Plan d'Affaires

Le Plan d'Affaires consolidé d'EUROGERM a été établi par le management et mis à disposition de la Banque Présentatrice par l'intermédiaire de l'Initiateur. Le management a retenu une hypothèse de taux de change stable sur la période. Pour l'exercice 2025, le management a défini, en continuité de sa construction, les grands agrégats du compte de résultats (CA, marge brute et EBITDA) consolidés et par filiale, ainsi que les principaux éléments de cash-flow consolidé.

Le Plan d'Affaires préparé a été construit en trois étapes :

- A. un plan d'affaires de base présentant la projection sur la période, de l'ensemble des entités opérationnelles qui composent le groupe EUROGERM à ce jour ;
- B. des développements additionnels organiques espérés, à cet instant encore au stade de « projets », mais que le management considère pouvoir faire aboutir et permettre de générer des sources de rentabilité additionnelle sur l'horizon du plan de développement, passant par une optimisation de la commercialisation et des achats, le développement de nouvelles zones géographiques, l'élargissement de l'offre via des projets de R&D.
- C. des développements par « acquisitions » fondés sur des projets de croissance externe non précisément identifiés à ce stade (et donc hypothétiques), mais rendant compte de la volonté de la gouvernance de vouloir, par « build up » opportunistes, capter une complémentarité produits et/ou territoires. Le management a ainsi envisagé un profil de cible standard à acquérir, en considérant comme hypothèses, des achats répliqués en début période 2022, 2023 et 2024 dont les caractéristiques sont les suivantes : chiffre d'affaires de 20 M€, EBITDA de 2 M€ pour un prix d'acquisition de 20 M€ EBITDA (cible sans dettes financières).

A. Plan d'affaires de base

- Le *chiffre d'affaires* consolidé devrait progresser en moyenne de près de 7% par an sur la période pour permettre au groupe de dépasser 150 M€ de revenus à l'horizon 2025 (contre près de 5% de croissance annuelle moyenne entre 2015 et 2020), notamment sous l'effet de l'accélération du développement à l'export ;
- La marge EBITDA récurrente devrait afficher une progression régulière sur la période pour atteindre de l'ordre de 12% en 2025 ;
- Les dotations aux amortissements, globalement stables sur la période, permettraient à l'EBIT de progresser de plus de 10% par an sur la période pour délivrer une marge EBIT de l'ordre de 10% à l'horizon 2025 (vs 8,7% publié en 2020) ;
- Les investissements s'inscriraient dans une fourchette comprise entre 2 M€ et 3 M€ chaque année ;
- Le management anticipe une augmentation du BFR comprise entre 1,3 M€ et 1,7 M€ sur la période (en ligne avec le niveau de 1,2 M€ constaté en 2020), sa progression annuelle restant inférieure à celle du chiffre d'affaires.

Compte tenu des éléments prévisionnels d'investissements et de variation de BFR fournis par le management d'EUROGERM, et pour les besoins de la présente étude de valorisation, les hypothèses bilancielleres suivantes ont été posées par la Banque Présentatrice :

- La trésorerie devrait croître de plus de 21 M€ sur la période pour dépasser les 50 M€ (vs 28,4 M€ fin 2020) ;
- L'endettement financier décroît chaque année pour s'annuler en fin de période 2025, du fait du remboursement progressif des emprunts contractés.

B. Analyse des développements additionnels par le management

Dans le cadre du développement de la nouvelle entité Novagerm, le management a l'intention de mettre en œuvre 3 types de projets additionnels autour de 3 axes que sont : a) R&D en vue d'accroître l'offre produits ; b) nouvelle approche de commercialisation et de sourcing ; c) export vers de nouveaux territoires.

Le chiffre d'affaires additionnel est estimé à près de 13 M€ à l'horizon 2025 pour un EBITDA de 6 M€. Les investissements nécessaires sur la période devraient être de l'ordre de 8 M€.

C. Projets de croissance externe

Comme indiqué plus avant, les projets de croissance externe intégrés au Plan d'Affaires du management sont encore théoriques, puisqu'aucune cible n'est à ce stade identifiée. Cette partie de la construction du plan d'affaires repose donc sur la reproduction, chaque année dans la période 2022-2024, d'acquisitions de cible « type » toutes présentant les mêmes caractéristiques, par hypothèse, de rentabilité : 20 M€ de chiffre d'affaires, pour une marge EBITDA de 10%, et dont le prix payé serait également toujours identique, 20 M€ (et égale au CA).

III.1.2. Principales données financières utilisées pour l'appréciation :

a) Nombre d'actions à considérer pour le partage de la valeur des capitaux propres :

Le capital d'EUROGERM se compose de 4.315.021 actions au 31/12/2020. EUROGERM n'a pas de valeurs mobilières donnant accès à son capital et disposait de 8 198 actions auto détenues en date de l'annonce de l'entrée en négociations exclusives de l'Initiateur et des actionnaires de Mobago. Etant donné que par décision du 28 avril 2021, le conseil d'administration d'EUROGERM a décidé d'apporter l'intégralité des actions auto détenues à l'Offre, le nombre d'actions servant de base à l'évaluation est de 4.315.021 titres.

b) Passage de la Valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres :

Afin d'assurer le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, les retraitements suivants ont été appliqués au niveau de dettes financières brutes publiées au 31 décembre 2020.

Retraitement dette nette au 31/12/2020

(+)	Dettes financières brutes	9 542
(-)	Trésorerie & equiv	(28 373)
(+ / -)	Retraitement part minoritaire	911
=	Dette financière nette au 31/12/2020	(17 919)
(-)	Immobilisations financières	(3 048)
(+)	Provisions pour R&C	137
(+ / -)	Engagement de retraite	452
(-)	Trésorerie additionnelle liée à l'apport des actions auto détenues à l'Offre	(393)
Dette financière nette au 31/12/2020 retraitée		(20 771)

Le niveau de dettes financières brutes constaté fin 2020 est retraité de la part revenant aux minoritaires, soit en l'occurrence un niveau de 744 K€ de trésorerie.

Dans les différentes méthodes développées ci-après, afin d'apprécier la seule valeur de l'exploitation de la Société, les actifs (et les passifs rattachés), non directement liés à l'exploitation, sont donc exclus. Dans le cas présent, il s'agit des actifs financiers considérés à leur valeur comptable au bilan consolidé. Les engagements de retraite font également l'objet d'un retraitement, sur la base d'un montant fin 2020 de 1 184 K€, couverts par une assurance à hauteur de 581 K€, et après prise en compte de l'effet fiscal.

La décision, par le conseil d'administration du 28 avril 2021, d'apporter à l'Offre les 8 198 actions auto détenues par la Société, conduit à augmenter le niveau de trésorerie de la Société d'un montant 393 258 euros (8 198 titres au prix de 47,97 €).

III.1.3. Méthodes écartées

III.1.3.1. Approche par l'Actif Net Comptable et Actif Net Réévalué (ANR)

Ces méthodes consistent à évaluer une entreprise sur la base de la valeur de ses actifs, valeur comptable corrigée d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes nettes de l'impôt à payer en cas de réalisation non reflétées au bilan. Ces méthodes sont généralement utilisées pour évaluer des activités spécifiques telles que les holdings ou les foncières. Ces méthodes ne sont pas appropriées pour évaluer la continuité d'exploitation d'une entreprise commerciale ou industrielle et ses perspectives futures. Ces éléments sont mieux appréciés par l'approche d'actualisation des flux de trésorerie, mise en œuvre par ailleurs. Ces méthodes n'ont ainsi pas été retenues.

A titre informatif, les capitaux propres part du groupe de la Société au 31 décembre 2020 sont de 58,4 M€, soit 13,54 € par action.

III.1.3.2. Approche par le rendement

L'approche par le rendement consiste à déterminer la valeur des actions d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux de dividendes futurs.

Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas refléter l'intégralité de la capacité bénéficiaire de la société, les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte.

De plus, cette méthode est liée au niveau de taux de distribution qui dépend de la stratégie financière fixée par la direction de la société et peut ainsi être décorrélée de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Pour ces raisons, cette méthode est donc écartée.

III.1.3.3. Cours cible des analystes financiers

Cette méthode consiste à comparer le prix d'Offre à l'objectif moyen fixé par les analystes financiers qui suivent la Société. La société n'est suivie que par un analyste financier (ODDO BHF).

A ce titre, la méthode des cours cibles des analystes financiers n'apparaît pas pertinente et n'a donc pas été retenue. A titre indicatif, le dernier cours cible, préalablement à l'annonce du projet de Cession de Bloc de Contrôle du 18 janvier 2021, était de 32 €, avec une opinion « neutre ».

III.1.3.4. Transaction récente sur le capital

Cette méthode consiste à examiner la valeur de la société extériorisée lors de la réalisation de transactions récentes ayant eu un impact significatif sur son capital avant l'annonce de l'Offre.

Il n'a pas été identifié de transactions récentes significatives sur le capital de la société, susceptibles de délivrer une information pertinente.

III.1.3.5. Transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer à EUROGERM les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes portant sur des sociétés de secteur d'activité comparable. La mise en œuvre de cette méthode est souvent rendue difficile car outre la qualification des transactions à retenir comme pertinente et la difficulté liée aux éléments financiers retenus pour la comparaison, l'accès aux informations financières permettant de mettre en œuvre la méthode n'est souvent pas possible, s'agissant fréquemment d'opérations privées. En l'occurrence, les informations récoltées se sont avérées trop incomplètes et bien souvent trop hétérogènes pour être exploitables.

Cette méthode n'a donc pas été retenue.

III.1.4. Méthodes retenues :

Pour évaluer la Société, une approche multicritère intégrant les méthodes d'évaluation et références suivantes a été mise en œuvre :

- A titre principal :
 - Approche par les cours de bourse
 - Actualisation des flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels
 - Approche par les comparables boursiers

- A titre indicatif :
 - Approche par le prix de cession du bloc majoritaire et des engagements de cession connexes

III.1.4.1. Approche par les cours de bourse

Les actions de la société EUROGERM sont cotées sur Euronext Growth d' Euronext Paris, sous le code ISIN FR0010452474. L'approche par les cours de bourse se fonde sur la comparaison du prix d'Offre aux cours moyens pondérés sur 20 jours, 60 jours, 120 jours, 180 jours et 250 jours de bourse, d'EUROGERM. La période de référence a été arrêtée au 15 janvier 2021 inclus, dernier jour de cotation avant l'annonce du projet d'Offre.

Graphique des cours et des volumes :



Source : Bloomberg, Euronext

L'examen des cours de bourse retenus jusqu'au 15 janvier 2021 inclus (dernière séance de cotation avant l'annonce de discussions exclusives entre NAXICAP Partners et Monsieur Jean-Philippe Girard, ACG et Unigrains) fait ressortir les primes suivantes sur le prix d'offre de 47,97 € :

Analyse des cours sur les périodes comprises entre le 27/01/2020 et le 15/01/2021

Période de référence	Cours	Prime induite par l'offre à 47,97 €
Dernier cours coté au 15/01/2021	33,60 €	42,77%
Moyenne des cours pondérés sur 20 j (du 17/12/2020 au 15/01/2021)	33,85 €	41,73%
Moyenne des cours pondérés sur 60 j (du 22/10/2020 au 15/01/2021)	33,88 €	41,57%
Moyenne des cours pondérés sur 120 j (du 30/07/2020 au 15/01/2021)	33,16 €	44,68%
Moyenne des cours pondérés sur 180 j (du 7/05/2020 au 15/01/2021)	32,31 €	48,49%
Moyenne des cours pondérés sur 250 j (du 27/01/2020 au 15/01/2021)	31,27 €	53,41%
Plus haut sur 250 jours	35,20 €	36,28%
Plus bas sur 250 jours	25,20 €	90,36%

Source : Euronext

Le prix de 47,97 € par action offert dans le cadre de l'Offre présente une prime comprise dans une fourchette de + 41,57 % à + 53,41 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur des périodes variant de 20 jours à 250 jours précédant la dernière cotation.

Malgré la liquidité relativement faible (2,36% du capital négocié sur 1 an à la date du 15/01/2021), extériorisée par les mouvements historiques, la référence aux cours de bourse historiques constitue une référence conservée.

L'annonce du 18 janvier relative au projet de l'Acquisition des Blocs de Contrôle, préalable au lancement de la présente offre publique d'achat simplifiée, a suscité, à la reprise des cotations, une anticipation opportuniste des investisseurs qui ont conduit le cours de bourse à venir s'ajuster à un niveau proche du prix d'Offre de 47,97 €.

Ce mouvement spéculatif a engendré un biais dans le marché des titres. Aussi, seuls les cours précédant cette annonce doivent être considérés comme pertinents en tant que référence de valeur de

marché.

Pour autant, et uniquement à titre indicatif, l'examen des cours sur les 250 derniers jours de bourse jusqu'à une date proche du dépôt de l'Offre, c'est-à-dire jusqu'au 23/04/2021 inclus, fait ressortir les primes suivantes :

Analyse des cours sur les périodes comprises entre le 06/05/2020 et le 23/04/2021

Période de référence	Cours	Prime induite par l'offre à 47,97 €
Dernier cours coté au 23/04/2021	47,60 €	0,78%
Moyenne des cours pondérés sur 20 j de bourse (du 29/03/2021 au 23/04/2021)	47,30 €	1,41%
Moyenne des cours pondérés sur 60 j de bourse (du 29/01/2021 au 23/04/2021)	46,96 €	2,15%
Moyenne des cours pondérés sur 120 j de bourse (du 4/11/2020 au 23/04/2021)	41,38 €	15,93%
Moyenne des cours pondérés sur 180 j de bourse (du 12/08/2020 au 23/04/2021)	39,71 €	20,81%
Moyenne des cours pondérés sur 250 j de bourse (du 6/05/2020 au 23/04/2021)	37,80 €	26,90%

Source : Euronext

III.1.4.2. Actualisation des flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels

Cette méthode consiste, sur la base du Plan d'Affaires, à actualiser les flux futurs de trésorerie d'exploitation nets d'impôt, des variations de besoin en fonds de roulement et des investissements nécessaire à leur réalisation (DCF).

Les flux de trésorerie disponibles sont ainsi : l'EBITDA diminué de l'impôt normatif sur le résultat opérationnel, diminué des investissements et des variations du besoin en fonds de roulement.

Méthodologie appliquée

Comme indiqué au III.1.1., les éléments prévisionnels fournis par le management d'EUROGERM sont fondés sur un plan d'affaires de base, auquel sont associés i) des développements additionnels organiques qui seront conduits par le management en place au sein de NOVAGERM, et ii) des projets de croissance externe, encore hypothétiques, à ce jour, puisque non précisément identifiés.

Afin d'en tenir compte, la valorisation par DCF a ainsi été divisée en 3 sous-parties :

- Partie A : valorisation du plan d'affaires de base. A noter que compte tenu du poids important des minoritaires (entre 11% et 12,5% de l'EBITDA sur la période prévisionnelle), les différents agrégats servant dans l'approche par DCF ont fait l'objet d'un retraitement de la part revenant aux minoritaires.
- Partie B : valorisation additionnelle des projets de développement organiques conduits par le management ;
- Partie C : valorisation des projets de croissance externe.

Date de valorisation

La valorisation est établie au 30 avril 2021.

Coût moyen pondéré du capital (CMPC)

Compte tenu d'une situation d'endettement net largement négatif dès 2020, tendant vers une dette financière quasi nulle à l'horizon 2025, le coût moyen pondéré du capital (CMPC) est dans le cas présent directement égal au coût des fonds propres.

Le coût des fonds propres est approché sur la base du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers) :

Coût des fonds propres = Taux sans risque + Bêta x (Prime de risque du marché) + Prime Spécifique.

Les hypothèses de travail, au cas présent, ont été les suivantes :

- un taux sans risque approché en utilisant le taux sans risque à 10 ans en France (OAT 10 ans), soit [-0,007]% au [23/04/2021] ;
- une prime de risque de marché approchée à l'aide de la prime de risque calculée par Fairness Finance (moyenne 6 mois échantillon SBF 120 – [31/03/2021]) soit [8,37%] ;
- une prime de taille spécifique de 3,16%²⁶ sur la base des travaux menés par Duff & Phelps ;
- un beta approché par analogie, correspondant à la moyenne calculée des beta désendettés issus d'un échantillon des valeurs comparables du secteur sur 2 ans (échantillon retenu également dans l'approche par les comparables boursiers ci-après).

Coût du capital	Taux	Source
Taux d'impôt normatif	25,00%	
Taux sans risque	-0,007%	OAT 10 ans
Beta	0,74	Comparables sectoriels
Prime de risque du marché	8,37%	Fairness Finance
Prime de taille / illiquidité	3,16%	Duff & Phelps
Coût du capital	9,38%	
<i>En l'absence d'endettement financier</i>		
Taux d'actualisation = rendement attendu des actionnaires		
Taux de croissance à l'infini envisagé	1,50%	

Un **CMPC spécifique à la valorisation de la partie B** a été retenu, faisant l'hypothèse d'une prime de risque supplémentaire de 5% afin de prendre en compte le risque additionnel inhérent à des projets internes à peine ébauchés à ce jour. Sur cette base, le CMPC retenu est de 14,38%.

Prolongation du BP, taux de croissance à l'infini et valeur terminale

Au-delà du plan d'affaires explicite fourni par l'Initiateur, une prolongation du plan d'affaires a été mise en œuvre, sur une période allant de 2026 à 2030, et compte tenu des hypothèses suivantes :

- une croissance moyenne du chiffre d'affaires de 2,7% ;
- une marge EBITDA retraitée de 11% du CA total à l'horizon 2030 contre 10,2% en 2025 ;

La valeur terminale a été construite à partir d'un exercice 2030 normatif. Le chiffre d'affaires à partir de 2030 est supposé progresser du taux de croissance à l'infini retenu, soit 1,5% (partie A et B), reflétant une inflation normalisée des prix de ventes.

Partie C : non retenue dans la valorisation globale par DCF

Il doit être rappelé en premier lieu que les trois projets de croissance externe tels que décrits dans le Plan d'Affaires du management relèvent encore largement d'une construction théorique : chaque

²⁶ Source : « 2020 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital » - Duff & Phelps database - Prime associée aux entreprises dont la capitalisation boursière est comprise entre 2 M\$ et 516 M\$.

acquisition intervient en début d'année pour un montant de chiffre d'affaires généré identique de 20 M€, une marge EBITDA homogène de 10%, pas de dettes pour les cibles acquises, et un prix d'acquisition de 20 M€ financé par endettement.

Il est à noter par ailleurs que ces hypothèses font ressortir un multiple d'acquisition de VE / EBITDA de 10,0x, bien inférieur à celui constaté sur la base du prix d'Offre (soit 15,8x EBITDA 2020 ou encore 16,9x EBITDA 2020 retraité des minoritaires).

Pour approcher une valorisation de la partie « Projets de croissance externe », le CMPC utilisé pourrait être le CMPC implicite résultant de la combinaison de la valorisation du plan d'affaires de base (partie A) et de la valorisation des projets de développement organiques (partie B). Il ressort à 10,31%. A noter cependant qu'il s'agit d'un taux d'actualisation qui n'intègre qu'imparfaitement le risque inhérent à tout projet d'acquisition, ce dernier devant par ailleurs composer avec un risque d'aléa quant à la bonne intégration de la société acquise (retards éventuels ayant pour conséquence une moindre génération de cash-flow pendant une ou deux années suivant l'acquisition).

En appliquant le CMPC de 10,31%, la valorisation par DCF des projets de croissance externe (en ce compris les investissements nécessaires à leur réalisation, i.e. prix d'acquisition) fait ressortir une valeur des fonds propres additionnelle par action de 1,34 €.

La prise en compte du facteur de probabilité de réalisation devrait conduire à ce que l'on ne retienne qu'une valeur comprise entre 0% et 100% de la valeur par action totale.

Cette valeur additionnelle potentielle qui traduit la volonté du management et de l'Initiateur de poursuivre le développement des activités de la Cible par croissance externe sera, pour autant qu'elle se matérialise, issue d'actes de gestion à réaliser post acquisition. A ce titre, en vue d'approcher la valeur de l'entreprise sur son périmètre actuel, cette valorisation additionnelle hypothétique n'est pas retenue dans les critères d'approche du prix d'Offre.

Synthèse de la valorisation par DCF (partie A + partie B + partie C)

L'addition de la valorisation du plan d'affaires de base et des projets additionnels organiques conduit à une valeur des fonds propres de 167,7 M€, soit 38,86 € par action, extériorisant une prime de 23,44%.

Tableau de synthèse de la valorisation par DCF

	Valeur des fonds propres (K€)	Valeur des fonds propres par action
Valorisation plan d'affaires de base (partie A)	149 520	34,65 €
Valorisation projets additionnels (partie B)	18 170	4,21 €
Valorisation projets de croissance externe (partie C)	Na	na
Valorisation par DCF d'EUROGERM (A + B)	167 690	38,86 €

Source : Banque Palatine

Comme explicité *supra*, nous n'intégrons pas dans la valorisation par DCF les hypothèses de croissance externe envisagées par le management, eu égard à un aléa de réalisation apparaissant trop élevé. Notons néanmoins qu'en prenant en compte de cette valeur additionnelle, la valeur de l'action ressortirait à 40,2 €, encore bien en deçà du prix payé pour l'Acquisition des Blocs de Contrôle de 47,97 € ; cette valeur laisse encore apparaître une prime de 19,3% par rapport au prix d'Offre de 47,97 €.

Analyse de sensibilité

Une étude de sensibilité a été effectuée pour déterminer l'influence sur la valeur de l'action EUROGERM de la variation des deux paramètres suivants : CMPC et taux de croissance à l'infini.

Le tableau ci-dessous synthétise ce résultat pour les valorisations combinées des parties A et B.

		CMPC				
		8,38% / 13,38%	8,88% / 13,88%	9,38% / 14,38%	9,88% / 14,88%	10,38% / 15,38%
g	0,50%	40,90 €	38,62 €	36,60 €	34,77 €	33,13 €
	1,00%	42,35 €	39,86 €	37,67 €	35,69 €	33,94 €
	1,50%	44,00 €	41,26 €	38,86 €	36,72 €	34,83 €
	2,00%	45,90 €	42,85 €	40,21 €	37,88 €	35,82 €
	2,50%	48,11 €	44,68 €	41,75 €	39,18 €	36,94 €

Il en ressort une fourchette de valeur par action comprise entre 36,72 € et 41,26 €, et une moyenne des valeurs centrales de 38,95 €.

III.1.4.3. Approche par les comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers appréhende la valeur d'une société sur la base de différents ratios (VE / EBITDA, VE / EBIT mais également VE / CA et PE) observés pour un groupe de sociétés comparables par leur secteur d'activités, leur rentabilité et leur profil de croissance.

Les travaux préliminaires d'identification des sociétés comparables ont conduit à s'intéresser aux acteurs présents dans le secteur de la transformation alimentaire, tout en sachant que pour certains d'entre eux, cette activité ne constitue qu'une part de l'ensemble de leurs activités (pouvant notamment intégrer la transformation de produits à visée nutritionnelle ou pharmaceutique).

Peu de sociétés cotées exercent une activité comparable en France. Il a donc été choisi d'étendre l'échantillon aux sociétés présentes au niveau mondial.

Outre le secteur d'activités, un critère déterminant concerne le fait que les sociétés retenues doivent être suivies par des analystes financiers qui fournissent régulièrement des prévisions sur les sociétés. Les sociétés retenues dans cet échantillon sont donc les suivantes (source EIKON Refinitiv) :

Société	Description activité	Pays
ADM	Archer-Daniels-Midland Company distribue, transporte, stocke et négocie des matières premières et des produits agricoles. Ses activités de transformation portent sur les oléagineux, le maïs, le sorgho, l'avoine, l'orge, les arachides et le blé. La société transforme également des denrées servant principalement d'ingrédients alimentaires et de la nourriture animale	Etats-Unis
Associated British Foods plc	Associated British Foods PLC est un groupe de distribution et d'alimentation international diversifié. Il produit et commercialise des produits d'alimentation et des produits. Il a des clients dans le monde entier. L'activité levure, boulangerie et ingrédients de spécialité représentait 1,5 Md£ en 2019 et 147 M£ de profit opérationnel	Grande-Bretagne

Corbion NV	Corbion NV est spécialisée dans les produits biochimiques et les ingrédients alimentaires. Via sa division Caravan, elle offre des bases bio pour les mélanges à pain, bases spéciales, pâtes congelées et émulsifiants. Via sa division Purac, elle produit des agents de conservation et des dérivés d'acide lactique, tels que des composants bioplastiques. Le CA se décompose ainsi : ingrédients alimentaires (70,3% du CA) : destinés aux boulangers, aux pâtisseries et aux grandes chaînes de distribution ; produits biochimiques (22,9%) : acide lactique, gluconique, etc. (produits vendus sous la marque Purac) ; autres (6,8%).	Pays-Bas
DSM	DSM N.V. est une société mondiale du secteur des sciences de la vie et des matériaux établie aux Pays-Bas. Son marché final comprend: suppléments vitaminiques, produits (alimentaires, pharmaceutiques, soins personnels), aliments pour animaux, appareils (médicaux, pour l'automobile, électroniques), peintures, protection du vivant, énergie alternative et matériaux bio. La division Food Specialties représentait 572 M€ en 2019.	Pays-Bas
Ingredion	Ingredion est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de solutions d'ingrédients au service de clients dans plus de 120 pays. Avec un chiffre d'affaires annuel de plus de 6 Md\$ 2019, la société transforme les céréales, les fruits, les légumes et autres matières végétales en solutions d'ingrédients à valeur ajoutée pour les marchés de l'alimentation, des boissons, de la nutrition animale, de la brasserie et de l'industrie.	Etats-Unis
Kerry Group	Kerry Group est un leader mondial du goût et de la nutrition au service des industries agroalimentaire, pharmaceutique et des boissons. Le CA par famille de produits se répartit comme suit : saveurs et ingrédients nutritionnels (82%) : destinés à la confection de boissons, de produits alimentaires et de produits pharmaceutiques ; produits réfrigérés et surgelés (18%) : notamment produits laitiers, viandes, produits de charcuterie, snacks et plats cuisinés	Irlande
Tate & Lyle	Tate & Lyle PLC est la société holding d'un groupe international qui produit et commercialise des ingrédients et solutions pour les industries alimentaires, de boissons, de produits industriels et de l'agriculture dans le monde. Ses produits comprennent édulcorants nutritifs, amidons industriels, éthanol, acidulants et aliments pour animaux.	Grande-Bretagne
Wilmar International Ltd	Wilmar International Limited est une entreprise de transformation alimentaire. Elle propose des services de culture de palmiers à huile, de raffinage d'huile alimentaire, de broyage, et de traitement des céréales. Elle fournit aussi du sucre, de la farine et du riz. Elle a des clients dans le monde entier.	Singapour

Source : Eikon Refinitiv

Multiples d'évaluation retenus

Seuls les multiples de VE / EBITDA et VE / EBIT ont été retenus dans le développement de cette méthode. En effet, le multiple de VE / CA a été écarté en raison de la forte disparité observée dans les niveaux de taille des sociétés de l'échantillon. De même, le multiple de PE a également été écarté dans la mesure où il souffre trop des écarts de structure financière entre les sociétés de l'échantillon.

Les multiples de VE / EBITDA et VE / EBIT pour la période 2021-2023 de l'échantillon retenu ont permis de dégager des multiples moyens qui ont été appliqués aux EBITDA et EBIT corrigés (retraités de la part des minoritaires) d'EUROGERM sur cette même période.

Application d'une décote de taille

Compte tenu de la taille très sensiblement inférieure d'EUROGERM par rapport aux sociétés retenues dans l'échantillon, une décote de taille de 20% a été appliquée sur les multiples moyens utilisés.

Tableau de comparables boursiers

A la date du 23/04/2021	Devise	Capi. B. (MD)	VE (MD)	VE/EBITDA			VE/EBIT		
				Y1 est	Y2 est	Y3 est	Y1 est	Y2 est	Y3 est
ADM	USD	33 180,5	42 443,5	11,2	10,8	10,0	17,2	16,8	16,2
Associated British Foods	GBp	18 161,0	20 244,0	10,9	8,2	7,8	20,1	13,0	12,1
Corbion NV	EUR	2 865,9	3 150,1	18,9	17,9	15,5	30,1	27,7	26,0
DSM	EUR	26 125,7	28 797,7	16,6	15,4	14,3	26,2	23,6	21,5
Ingredion	USD	6 242,8	7 763,8	8,3	7,9	7,9	11,0	10,4	10,4
Kerry Group	EUR	19 331,1	21 358,1	19,6	18,3	17,1	25,8	23,7	21,8
Tate & Lyle	GBp	3 546,2	3 930,2	8,0	7,8	7,6	12,0	11,7	11,3
Wilmar International ltd	USD	24 931,6	42 131,1	11,9	11,4	10,3	16,9	16,3	14,8
Moyenne		16 798,1	21 227,3	13,2x	12,2x	11,3x	19,9x	17,9x	16,8x
Mediane				11,5x	11,1x	10,2x	18,6x	16,6x	15,5x

Source : Eikon Refinitiv

Ces multiples de comparables boursiers ont été appliqués aux agrégats d'EBITDA et d'EBIT corrigés, retraités de la part des minoritaires, d'EUROGERM.

Le résultat de la valorisation par la méthode des comparables boursiers sur la base de multiples établis sur des données prévisionnelles (sur la période 2021-2023) fait ressortir une valeur de 37,5 € par action, extériorisant ainsi une prime de 27,8 %.

III.1.4.4. Approche par le prix de cession du bloc majoritaire et des engagements de cession connexes

La réalisation de l'Acquisition des Blocs de Contrôle auprès des Cédants au prix de 47,97 € par Action, qui a eu lieu le 29 avril 2021, a entraîné un changement de contrôle.

Benoit Huvet, à l'occasion de l'Acquisition des Blocs de Contrôle, a également accepté de vendre, au même prix de 47,97 € par action, ses actions, à l'Initiateur. En effet, concomitamment, Benoît Huvet, Directeur général délégué d'EUROGERM avant le lancement de l'Offre, s'est engagé, sous condition de la réalisation définitive de l'Acquisition des Blocs de Contrôle, à céder l'intégralité de ses titres dans EUROGERM (1,23% du capital) au prix de 47,97 €.

De la même manière, la société Nisshin Seifun Group Inc, actionnaire historique de la Société, a également accepté ce même prix de 47,97 € par action. En effet, détentrice d'un total de 634 580 actions EUROGERM (14,71% du capital), elle a conclu avec Novagerm le 3 mars 2021, une convention portant transfert à l'issue de l'Offre, au bénéfice de Novagerm, de l'intégralité de ses actions EUROGERM, par cession et/ou apport sous réserve de la réalisation de certaines conditions suspensives, au prix de l'Offre.

Le Prix d'Offre de 47,97 € euros par action est identique au prix extériorisé par l'Acquisition des Blocs de Contrôle, ce dernier constituant ainsi une référence de prix (à titre indicatif).

III.1.5. Synthèse des résultats obtenus :

Le prix offert de 47,97 euro par action EUROGERM dans le cadre de l'Offre, se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus :

Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre		
Méthode	Valorisation par action induite	Prime / décote induite
<i>Rappel des résultats des méthodes retenues (à titre principal)</i>		
<u>Examen des cours historiques :</u>		
Cours de clôture au 15/01/2021	33,60 €	+ 42,77%
Moyenne pondérée sur les 20 derniers jours de bourse (du 17/12/2020 au 15/01/2021 inclus)	33,85 €	+ 41,73%
Moyenne pondérée sur les 60 derniers jours de bourse (du 22/10/2020 au 15/01/2021 inclus)	33,88 €	+ 41,57%
Moyenne pondérée sur les 120 derniers jours de bourse (du 30/07/2020 au 15/01/2021 inclus)	33,16 €	+ 44,68%
Moyenne pondérée sur les 180 derniers jours de bourse (du 7/05/2020 au 15/01/2021 inclus)	32,31 €	+ 48,49%
Moyenne pondérée sur les 250 derniers jours de bourse (du 27/01/2020 au 15/01/2021 inclus)	31,27 €	+ 53,41%
Plus haut sur 250 jours	35,20 €	+ 36,28%
Plus bas sur 250 jours	25,20 €	+ 90,36%
<u>Actualisation des flux de trésorerie futurs :</u>	38,86 €	+ 23,44%
<u>Approche par les comparables boursiers :</u>	37,55 €	+ 27,75%
<i>Méthode retenue à titre indicatif</i>		
<u>Approche par le prix de cession du bloc majoritaire et des engagements de cession connexes</u>	47,97 €	-

Le tableau ci-dessus récapitule les résultats obtenus par l'analyse multicritères et fait apparaître les primes induites en pourcentage par rapport au prix d'Offre de 47,97 € par action. Les primes se situent entre +23,4% et +53,4%.

IV. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un dépôt auprès de l'AMF et seront mises à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

V. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

V.1 Pour l'Initiateur

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

Novagerm, société par actions simplifiée, au capital de 73.253.248,20 €, dont le siège social est sis 2 rue Champ Doré – 21850 Saint-Apollinaire, immatriculée au RCS de Dijon sous le numéro 893 758 144, représentée par la société ACG, société à responsabilité limitée, au capital social de 9.300.200 euros, dont le siège social est situé 24 rue Buffon - 21000 Dijon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Dijon sous le numéro 398 656 975, elle-même représentée aux fins des présentes par Monsieur Jean-Philippe Girard.

V.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre

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

BANQUE PALATINE