

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE

LIMAGRAIN PARTICIPATIONS

agissant de concert avec les sociétés Limagrain, Groupe Limagrain Holding et Sélia

PRESENTEE PAR



Etablissement présentateur et garant



Etablissement présentateur et garant

LAZARD

Etablissement présentateur



Etablissement présentateur

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE
LIMAGRAIN PARTICIPATIONS**

PRIX DE L'OFFRE

62,60 euros par action Vilmorin & Cie

DUREE DE L'OFFRE

15 jours de négociation

Le calendrier de la présente offre publique d'achat simplifiée sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément aux dispositions de son règlement général (le « RGAMF »).



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 28 avril 2023, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du RGAMF.

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

AVIS IMPORTANT

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du RGAMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions Vilmorin & Cie non-présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Vilmorin & Cie (à l'exception, le cas échéant, des actions auto-détenues par Vilmorin & Cie) ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de Vilmorin & Cie, Limagrain Participations a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Vilmorin & Cie non présentées à l'Offre (autres que, le cas échéant, les actions auto-détenues par Vilmorin & Cie), moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre par action Vilmorin & Cie, nette de tous frais.

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du RGAMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Limagrain Participations sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de Vilmorin & Cie (<https://www.vilmorincie.com/fr/>), du groupe Limagrain (<https://www.limagrain.com/>) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais sur demande auprès de :

Limagrain Participations
Biopôle Clermont-Limagne
Rue Henri Mondor
63360 Saint-Beauzire
France

**Credit Agricole Corporate
Investment Bank**
12 place des États-Unis
CS 70052
92547 Montrouge Cedex
France

**Crédit Industriel et
Commercial**
6 avenue de Provence
75009 Paris
France

**Lazard Frères
Banque**
175, boulevard
Haussmann
75008 Paris
France

Société Générale
GLBA/IBD/ECM/SEG
75886 Paris Cedex 18

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1.	Contexte et motifs de l'Offre.....	6
1.1.1.	Présentation de l'Initiateur et des Actionnaires de Contrôle.....	6
1.1.2.	Présentation de la Société et description de son activité.....	7
1.1.3.	Contexte de l'Offre.....	7
1.1.4.	Motifs de l'Offre.....	7
1.1.5.	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	8
1.1.5.1.	Capital social de la Société.....	8
1.1.5.2.	Composition de l'actionariat de la Société.....	8
1.1.5.3.	Acquisitions d'Actions par les Actionnaires de Contrôle au cours des douze derniers mois.....	8
1.1.5.4.	Titres et droits donnant accès au capital autres que les Actions.....	9
1.1.6.	Engagement d'apport à l'Offre.....	9
1.2.	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	9
1.2.1.	Stratégie – politique industrielle et commerciale – financement.....	9
1.2.2.	Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi.....	9
1.2.3.	Intentions de l'Initiateur en matière de gouvernance de la Société.....	9
1.2.4.	Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires.....	10
1.2.5.	Intentions en matière de réorganisation juridique (en ce compris de fusion).....	10
1.2.6.	Synergies – Gains économiques.....	10
1.2.7.	Intentions concernant la politique de dividendes.....	11
1.2.8.	Intentions en matière de retrait obligatoire.....	11
1.3.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	11
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	11
2.1.	Termes et modalités de l'Offre.....	12
2.2.	Ajustement des termes de l'Offre.....	12
2.3.	Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....	13
2.4.	Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre.....	13
2.5.	Conditions de l'Offre.....	13
2.6.	Procédure d'apport à l'Offre.....	13
2.6.1.	Procédure d'apport à l'Offre sur le marché.....	14
2.6.2.	Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée.....	14
2.7.	Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée.....	14
2.8.	Calendrier indicatif de l'Offre.....	15
2.9.	Coûts et financement de l'Offre.....	16
2.9.1.	Coût de l'Offre.....	16
2.9.2.	Financement de l'Offre.....	16
2.9.3.	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	16
2.10.	Restrictions concernant l'Offre en dehors de France.....	16

2.11.	Régime fiscal de l'Offre	18
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	23
4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....	33
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	33
5.1.	Pour l'Initiateur.....	33
5.2.	Pour les Etablissements Présentateurs	33

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 1° et suivants du Règlement général de l'AMF (« **RGAMF** »), Limagrain Participations, une société par actions simplifiée, au capital de 1.000 euros, dont le siège social est sis Biopôle Clermont-Limagne, Rue Henri Mondor, 63360 Saint-Beauzire, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 951 599 158 R.C.S Clermont-Ferrand (ci-après « **Limagrain Participations** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Vilmorin & Cie, société anonyme à Conseil d'administration au capital de 349.488.703 euros, dont le siège social est sis 4 quai de la Mégisserie, 75001 Paris, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 377 913 728 R.C.S Paris et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext à Paris (ci-après « **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000052516 (ci-après « **Vilmorin & Cie** » ou la « **Société** »), d'acquies en numéraire la totalité des actions de la Société (les « **Actions** ») qui ne seraient pas déjà détenues directement ou indirectement par les Actionnaires de Contrôle (tel que ce terme est défini ci-après) à la date du Projet de Note d'Information (sous réserve de l'exception ci-dessous), au prix de 62,60 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** ») et dans les conditions décrites dans le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** »), dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée volontaire (ci-après l'« **Offre** ») qui pourrait être suivie, si les conditions en sont réunies, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur est intégralement détenu par la Société Coopérative Agricole Limagrain, société coopérative agricole à capital variable, dont le siège social est situé rue Henri Mondor, 63360 Saint-Beauzire, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 775 633 357 R.C.S Clermont-Ferrand (« **Limagrain** »). A la date du Projet de Note d'Information, Limagrain détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés qu'elle contrôle, à savoir (i) l'Initiateur, (ii) Sélia, société anonyme à Conseil d'administration au capital de 38.388.431,66 euros, dont le siège social est situé rue Henri Mondor, 63360 Saint-Beauzire, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 301 861 886 R.C.S Clermont-Ferrand (« **Sélie** ») et (iii) Groupe Limagrain Holding, société anonyme à Conseil d'administration au capital de 125.619.602,75 euros, dont le siège social est situé rue Henri Mondor, 63360 Saint-Beauzire, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro d'identification 322 791 039 R.C.S Clermont-Ferrand (« **GLH** »), 16.321.511 Actions, représentant environ 71,22 % du capital social et 82,61% des droits de vote théoriques de la Société¹. L'Initiateur, Limagrain, Sélie et GLH sont ci-après dénommées collectivement les « **Actionnaires de Contrôle** », et sont réputées agir de concert dans le cadre de l'Offre². La participation des Actionnaires de Contrôle dans la Société est détaillée à la section 1.1.1 du Projet de Note d'Information.

Conformément à l'article 231-6 du RGAMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues directement ou indirectement à cette date par les Actionnaires de Contrôle (en ce compris les actions auto-détenues, qui sont visées par l'Offre et que la Société pourra décider d'apporter ou non à l'Offre), à savoir, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 6.595.781 actions de la Société représentant 6.722.468 droits de vote (soit environ 28,78% du capital et 17,39% des droits de vote théoriques de la Société), déterminé comme suit³ :

Actions existantes	22.917.292
moins Actions détenues par les Actionnaires de Contrôle (directement ou indirectement)	16.321.511
Total des Actions visées par l'Offre	6.595.781

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

L'Offre revêt un caractère volontaire. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux

¹ Sur la base d'un capital composé de 22.917.292 actions représentant 38.646.350 droits de vote théoriques au 31/03/2023, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.

² Il est rappelé que les Actionnaires de Contrôle agissent de concert avec Bpifrance Participations au terme d'un pacte d'actionnaires, tel qu'amendé en dernier lieu en date du 14 octobre 2020 (voir D&I 220C4926 du 10 novembre 2020). L'Offre n'est pas déposée par Bpifrance Participations, et vise les Actions détenues par Bpifrance Participations.

³ Sur la base d'un capital composé de 22.917.292 actions représentant 38.646.350 droits de vote théoriques au 31/03/2023, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.

dispositions des articles 233-1 et suivants du RGAMF et sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du RGAMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires (autres que les actions auto-détenues) ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues) (le « **Retrait Obligatoire** »).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre est présentée, pour le compte de l'Initiateur agissant de concert avec les autres Actionnaires de Contrôle, par Crédit Agricole Corporate Investment Bank (« **Crédit Agricole CIB** »), Crédit Industriel et Commercial (« **CIC** »), Lazard Frères Banque et Société Générale (ensemble les « **Etablissements Présentateurs** »). Seuls Crédit Agricole CIB et Société Générale (les « **Etablissements Garants** ») garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du RGAMF.

1.1. Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1. Présentation de l'Initiateur et des Actionnaires de Contrôle

L'Initiateur est une société *holding*, immatriculée le 14 avril 2023, qui a été constituée par la société Limagrain pour les besoins de l'Offre. Le capital et les droits de vote de l'Initiateur sont détenus à 100% par Limagrain.

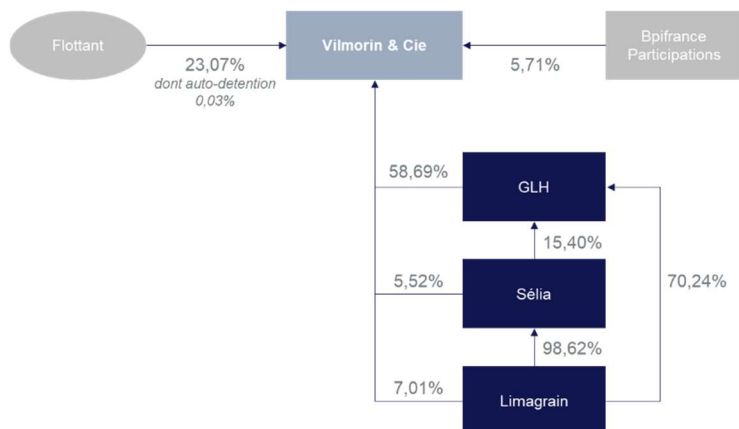
Limagrain est la société de tête du groupe éponyme. Fondé par des agriculteurs français, le groupe Limagrain est un groupe coopératif agricole auvergnat et un groupe semencier international. Focalisé sur le progrès génétique des plantes, le groupe Limagrain sélectionne, produit et commercialise des semences de grandes cultures (maïs, blé, tournesol, colza, etc.) et des semences potagères (tomate, carotte, melon, chou-fleur, poivron, etc.). Le groupe détient également des activités "ingrédients" (fabrication de farines et semoules pour les industries agroalimentaires et l'alimentation animale) et des activités de boulangerie-pâtisserie (avec une participation majoritaire dans Jacquet-Brossard).

Le groupe Limagrain est aujourd'hui le 4^{ème} semencier mondial et est présent dans 49 pays.

« Société de personnes », la gouvernance du Groupe associe étroitement les administrateurs élus, qui orientent et contrôlent, et les dirigeants salariés, qui proposent et mettent en œuvre.

Vilmorin & Cie, qui regroupe les activités semences de Limagrain, a été introduite en Bourse avec succès en 1993.

A la date du présent Projet de Note d'Information, le lien entre les Actionnaires de Contrôle et la Société est le suivant :



1.1.2. Présentation de la Société et description de son activité

Issue d'une enseigne créée en 1743, Vilmorin rejoint le groupe coopératif agricole Limagrain en 1975 avec l'intégration de l'activité Semences Potagères en son sein. Vilmorin & Cie, créée en 1990 pour rassembler les activités semences du Groupe Limagrain, fait son entrée en Bourse avec succès en 1993, sur le second marché de la bourse de Paris. L'activité Semences de Grandes Cultures est intégrée au périmètre de Vilmorin & Cie en 2006.

Vilmorin & Cie crée, produit et commercialise des semences potagères et de grandes cultures à haute valeur ajoutée, contribuant à répondre aux enjeux alimentaires mondiaux dans un contexte d'accélération des défis climatiques, environnementaux et démographiques.

Expert historique de l'amélioration des plantes avec environ 6 000 variétés en portefeuille et plusieurs centaines de nouvelles variétés commercialisées chaque année, Vilmorin & Cie a su devenir un *leader* international qui offre à toutes les agricultures, sur tous les continents, la capacité de produire plus et de produire mieux, tout en préservant l'indépendance et la liberté de choix des agriculteurs et maraîchers concernant leurs autres facteurs de production.

Depuis 2007, l'internationalisation de la branche Semences Potagères de Vilmorin & Cie se renforce, avec la création d'un pôle de semences au Japon, des acquisitions aux États-Unis, en Turquie, en Inde ou encore au Vietnam. Portant une ambition mondiale en maïs et en blé, les Semences de Grandes Cultures connaissent parallèlement une forte accélération et la Société s'implante progressivement sur toutes les zones du monde.

Aujourd'hui quatrième semencier mondial et *pure player* de son secteur, Vilmorin & Cie se consacre à son métier unique et historique de semencier. Les activités de Vilmorin & Cie s'articulent autour de deux branches principales : les Semences Potagères et les Semences de Grandes Cultures, auxquelles s'ajoute une activité de Produits de Jardin à destination du grand public. L'organisation de chaque branche autour de *business units* garantit une grande proximité avec les marchés.

1.1.3. Contexte de l'Offre

A la date de dépôt de l'Offre, les Actionnaires de Contrôle détiennent ensemble 71,22% du capital et 82,61% des droits de vote de la Société (hors actions auto-détenues).

L'Offre fait suite à la publication par l'Initiateur, le 28 avril 2023, d'un communiqué de presse annonçant l'intention de l'Initiateur de procéder au dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée sur le solde du capital de la Société non-encore détenu par les Actionnaires de Contrôle.

Comme annoncé dans ce même communiqué, le Conseil d'administration de la Société, ayant pris connaissance des intentions de l'Initiateur, a accueilli favorablement ce projet d'Offre et a constitué un *comité ad hoc* composé de trois membres (dont deux administrateurs indépendants, et aucun membre lié aux Actionnaires de Contrôle) chargé de recommander et de superviser les travaux de l'expert indépendant et d'émettre des recommandations au Conseil d'administration de la Société concernant l'Offre. Sur recommandation du *comité ad hoc*, le Conseil d'administration a nommé le 17 avril 2023 le cabinet Finexsi, représenté par Messieurs Olivier PERONNET et Jean-Marc BRICHET (Associés), en qualité d'expert indépendant (l' « **Expert Indépendant** ») avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire éventuel conformément aux dispositions des articles 261-1, I 1° et II et 262-1 du RGAMF.

Les motifs de l'Offre sont décrits à la [section 1.1.4](#) ci-dessous.

1.1.4. Motifs de l'Offre

L'Offre est lancée de manière volontaire par l'Initiateur, filiale de Limagrain, actionnaire majoritaire historique de Vilmorin & Cie, dans l'objectif d'acquérir le solde des Actions non-encore détenues par les Actionnaires de Contrôle et de retirer la Société de la cote. Dans l'hypothèse où le nombre d'Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires (autres que les actions auto-détenues) ne représenteraient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a en effet l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre de la procédure de Retrait Obligatoire telle que décrite à la section 1.2.8 du Projet de Note d'Information.

Le projet d'Offre vise à renforcer l'indépendance de Vilmorin & Cie afin de poursuivre son développement. Le métier de semencier, avec ses cycles de sélection, s'inscrit dans un temps long qui ne correspond pas

Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

nécessairement au rythme des marchés boursiers : dans un marché très concurrentiel et un environnement macro-économique incertain, le développement de Vilmorin & Cie exige des investissements significatifs qui seront plus aisément menés à bien en tant que société non cotée.

Par ailleurs, compte tenu de la structure actuelle de l'actionnariat de Vilmorin & Cie et du faible volume d'échanges, la cotation présente peu d'utilité pour la Société qui n'a pas fait appel au marché depuis 2010.

L'Initiateur a ainsi mandaté les Etablissements Présentateurs, qui ont procédé à une évaluation des Actions et dont une synthèse est reproduite à la section 3 ci-après.

L'intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société, ses actionnaires et ses salariés sont plus amplement décrites à la section 1.2.4 ci-après.

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

1.1.5.1. Capital social de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 349.488.703 euros, divisé en 22.917.292 Actions ordinaires de 15,25 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

1.1.5.2. Composition de l'actionnariat de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, la répartition du capital et des droits de vote de la Société, est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Limagrain	1 605 725	7,01%	2 982 325	7,72%
GLH	13 450 186	58,69%	26 900 372	69,61%
Selia	1 265 600	5,52%	2 041 185	5,28%
Newco	-	0,00%	-	0,00%
Total Concert	16 321 511	71,22%	31 923 882	82,61%
Bpifrance Participations	1 308 904	5,71%	1 308 904	3,39%
Flottant hors Bpifrance	5 280 283	23,04%	5 406 970	13,99%
Total Flottant	6 589 187	28,75%	6 715 874	17,38%
Auto-détention (au 31/03/2023)	6 594	0,03%	6 594	0,02%
TOTAL	22 917 292	100,00%	38 646 350	100,00%

Ainsi, l'Initiateur détient déjà, de concert avec les autres Actionnaires de Contrôle, 16.321.511 Actions de la Société (hors actions auto-détenues, qui sont visées par l'Offre et que la Société pourra décider d'apporter ou non à l'Offre). Il n'existe pas d'autres Actions que l'Initiateur peut détenir à sa seule initiative.

1.1.5.3. Acquisitions d'Actions par les Actionnaires de Contrôle au cours des douze derniers mois

Au cours des douze mois précédant le dépôt de l'Offre, la société Limagrain a acquis sur le marché les Actions suivantes :

Date de l'opération	Nombre d'Actions	Prix d'achat (€)
05/05/2022	6 542	42,3925
06/05/2022	1 446	41,8206
09/05/2022	3 474	41,6977
10/05/2022	2 508	41,5147
11/05/2022	4 244	41,8026
12/05/2022	4 475	42,0356
13/05/2022	316	42,6392
18/05/2022	1 160	42,9978
19/05/2022	1 036	42,8130
10/06/2022	100	43,0000
13/06/2022	7 431	42,4977

14/06/2022	2 924	41,9485
15/06/2022	1 000	42,2325
16/06/2022	3 399	41,0607
17/06/2022	2 750	40,9151
20/06/2022	1 670	40,6874
21/06/2022	1 122	40,9448
22/06/2022	3 382	40,4943
23/06/2022	2 409	40,4886
24/06/2022	2 791	40,8744
27/06/2022	7 614	41,2551
28/06/2022	1 812	41,8304
29/06/2022	2 050	41,4620
30/06/2022	4 942	40,5002

01/07/2022	2 234	40,2338
04/07/2022	2 901	40,4848
05/07/2022	3 910	39,5275
06/07/2022	24 318	40,5554
07/07/2022	1 184	41,0153
08/07/2022	2 754	41,8601
11/07/2022	3 500	41,4466
12/07/2022	3 397	40,7355
13/07/2022	2 353	40,5211
14/07/2022	1 457	40,2256
15/07/2022	1 188	40,5276
02/08/2022	1 366	42,2821
03/08/2022	56	42,4866
04/08/2022	568	42,9675
30/08/2022	1 161	43,0000
31/08/2022	1 403	42,8962
01/09/2022	16 006	42,1326

02/09/2022	737	42,7907
05/09/2022	2 459	42,6345
06/09/2022	784	42,8769
07/09/2022	1 152	42,7822
08/09/2022	697	42,8955
13/09/2022	1 532	42,9556
14/09/2022	4 142	42,5065
15/09/2022	3 746	42,5320
16/09/2022	1 335	42,0087
19/09/2022	1 274	42,3986
20/09/2022	12 430	42,1859
21/09/2022	4 237	42,3878
23/09/2022	2 373	41,4436
13/10/2022	3 263	41,6733
14/10/2022	1 306	42,7758
17/10/2022	824	42,8013

1.1.5.4. Titres et droits donnant accès au capital autres que les Actions

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

1.1.6. Engagement d'apport à l'Offre

L'Initiateur n'a pas connaissance d'engagement d'apport d'Actions à l'Offre.

1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1. Stratégie – politique industrielle et commerciale – financement

Les Actionnaires de Contrôle ont l'intention de poursuivre et de développer les activités de la Société et de ses filiales. Ces activités seront poursuivies dans la continuité de la stratégie actuellement mise en œuvre par la Société.

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier le modèle opérationnel de la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

1.2.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société. Sa mise en œuvre, et le cas échéant la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, n'aura pas d'incidence sur les effectifs de la Société, la politique salariale et de gestion des ressources humaines. Notamment, l'Offre n'entraînera pas de restructuration ou de suppression de postes.

L'objectif de l'Initiateur est de continuer à s'appuyer sur les compétences et l'expérience des équipes et dirigeants en place afin de poursuivre le développement de la Société et de ses filiales.

1.2.3. Intentions de l'Initiateur en matière de gouvernance de la Société

Il est rappelé que le Conseil d'administration de la Société est actuellement composé des membres suivants :

- M. Sébastien VIDAL (Président Directeur Général) ;
- Mme Géraldine BÖRTLEIN (administratrice indépendante) ;
- Mme Marie-Yvonne CHARLEMAGNE (administratrice indépendante) ;
- Mme Séverine DARSONVILLE (administratrice) ;

- BPIFRANCE INVESTISSEMENT (administratrice), représentée par M. Benoist DE SAINT LAGER ;
- M. Eric GRELICHE (administrateur) ; et
- M. Pierre-Antoine RIGAUD (administrateur).

La direction générale est assurée par M. Sébastien VIDAL depuis le 6 décembre 2019. M. Franck BERGER est Directeur Général Délégué depuis le 13 octobre 2021.

L'Initiateur n'envisage pas (en ce compris en cas de mise en œuvre du Retrait Obligatoire) de modifier l'équipe dirigeante de la Société, en dehors du cours normal des affaires.

En ce qui concerne la composition du Conseil d'administration de la Société, celle-ci pourrait être amenée à évoluer selon les résultats de l'Offre.

1.2.4. Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

Pour l'Initiateur, comme plus amplement décrit à la section 1.1.1, l'Offre répond à la volonté du groupe Limagrain de renforcer l'indépendance de Vilmorin & Cie afin d'en poursuivre le développement dans un contexte de marché caractérisé par une forte volatilité des matières premières agricoles, une pression concurrentielle accrue et un environnement macro-économique incertain.

Pour la Société, l'Offre, si elle est suivie par une radiation des actions de la cote, permettra d'échapper aux contraintes inhérentes à la cotation sur un marché réglementé (notamment lourdeur administrative, responsabilité accrue pour les dirigeants, coûts significatifs). Il est en effet apparu qu'à date, ces contraintes sont telles qu'elles ne justifient plus le maintien d'une cotation de la Société, dans un contexte où celle-ci ne se finance plus sur les marchés.

Pour les actionnaires minoritaires de la Société, l'Offre leur donne une opportunité d'obtenir une liquidité immédiate et organisée sur l'intégralité de leurs titres, à des conditions permettant de valoriser de manière équitable leurs titres. Le prix de 62,60 euros par Action proposé par l'Initiateur présente des primes importantes sur le cours de bourse, à savoir :

- une prime de 45,4% par rapport au dernier cours de clôture avant l'annonce de l'Offre (27 avril 2023) ;
- une prime de 36,5% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes des 60 derniers jours de bourse ;
- une prime de 34,9% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes des 120 derniers jours de bourse ; et
- une prime de 37,7% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes des 180 derniers jours de bourse.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre, en ce compris les niveaux de primes offertes dans le cadre de l'Offre, sont présentés de manière détaillée à la section 3 du Projet de Note d'Information. Le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire le cas échéant, fera l'objet d'une attestation d'équité établie par l'Expert Indépendant ; cette attestation sera reproduite en intégralité dans le projet de note en réponse qui sera publiée par la Société (le « **Projet de Note en Réponse** »).

1.2.5. Intentions en matière de réorganisation juridique (en ce compris de fusion)

L'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier à l'issue de l'Offre d'éventuelles opérations de fusion et de rapprochement entre la Société et l'Initiateur ou certains de ses affiliés, d'éventuels transferts d'actifs ou certaines optimisations à la marge des opérations. Une transformation éventuelle de la forme juridique de la Société pourrait être envisagée. A la date du Projet de Note d'Information, aucun projet spécifique de réorganisation n'est envisagé dans les douze mois suivant l'Offre.

1.2.6. Synergies – Gains économiques

Les Actionnaires de Contrôle détenant, ensemble, à la date du Projet de Note d'Information, environ 71,22%

du capital de la Société, l'Offre n'entraînera pas de changement de contrôle de la Société et des synergies entre la Société et les Actionnaires de Contrôle existent déjà.

En conséquence, et hormis l'économie des coûts de cotation qui serait consécutive à la radiation des Actions du marché Euronext Paris dans l'hypothèse de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, l'Initiateur n'anticipe pas de synergies spécifiquement liées à l'Offre.

1.2.7. Intentions concernant la politique de dividendes

Il est rappelé que, sur décision de l'assemblée générale des actionnaires de la Société, la Société a procédé aux distributions suivantes les trois dernières années :

	Résultat net de l'exercice	Montant du dividende par action
Exercice 2019-2020	15.996.257,49 €	1 €
Exercice 2020-2021	57.910.478,63 €	1,60 €
Exercice 2021-2022	44.726.071,45 €	1,60 €

L'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Toute modification sera décidée en tout état de cause par ses organes sociaux conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive.

1.2.8. Intentions en matière de retrait obligatoire

En application des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du RGAMF, l'Initiateur demandera à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire dans le cas où les Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que, le cas échéant, les actions auto-détenues) ne représenteraient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société.

Le Retrait Obligatoire sera effectué moyennant une indemnisation unitaire égale au Prix de l'Offre, nette de tout frais. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation automatique des Actions d'Euronext Paris.

A l'issue du Retrait Obligatoire, l'Initiateur déposera le montant correspondant à l'indemnisation des titres non présentés à l'Offre, net de tous frais, sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de CIC Market Solutions, désigné en qualité d'agent centralisateur des opérations d'indemnisation en espèces du Retrait Obligatoire.

Le rapport de l'Expert Indépendant, désigné par la Société le 17 avril 2023 conformément aux dispositions de l'article 261-1 I, 1° et II et 262-1 du RGAMF en vue d'apprécier le caractère équitable des conditions de l'Offre, y compris dans la perspective d'un éventuel Retrait Obligatoire, figurera dans le Projet de Note en Réponse qui sera préparé par la Société.

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 RGAMF et d'un avis dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société conformément à l'article 237-5 du RGAMF.

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

L'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue. En particulier, il n'existe pas d'engagements d'apport ou de non-apport à l'Offre.

Il est rappelé à toutes fins utiles que les Actionnaires de Contrôle agissent de concert avec Bpifrance Participations au terme d'un pacte d'actionnaires, tel qu'amendé en dernier lieu en date du 14 octobre 2020 (voir D&I 220C4926 du 10 novembre 2020). L'Offre n'est pas déposée par Bpifrance Participations, et vise les Actions détenues par Bpifrance Participations. Il sera mis fin au pacte si Bpifrance Participations cède l'intégralité de sa participation dans le cadre de l'Offre.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes et modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du RGAMF, les Etablissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 28 avril 2023. L'AMF publiera un avis de dépôt relatif au Projet de Note d'Information sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du RGAMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement au siège social de l'Initiateur ainsi qu'auprès des Etablissements Présentateurs et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (<https://www.limagrain.com>) et de la Société (<https://www.vilmorincie.com/fr>).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé le 28 avril 2023.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1, 1° et suivants du RGAMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du RGAMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 62,60 euros par Action, payable uniquement en numéraire, l'intégralité des Actions qui seront apportées à l'Offre pendant la durée de l'Offre, à savoir pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

Crédit Agricole CIB et Société Générale garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera, le cas échéant, sur son site internet (www.amf-france.org), une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du RGAMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du RGAMF, déposées auprès de l'AMF et tenues gratuitement à la disposition du public au siège social du prestataire de services d'investissement de l'Initiateur et auprès des Etablissements Présentateurs, au plus tard la veille du jour d'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (<https://www.limagrain.com>) et de la Société (<https://www.vilmorincie.com/fr>).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site Internet de la Société.

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

L'Offre est soumise au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.2. Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où, entre la date du Projet de Note d'Information et la date du règlement-livraison de l'Offre, la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividende, d'un acompte sur dividende, de réserve, de prime, ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) à un amortissement ou une réduction de son capital social, et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date du règlement-livraison de l'Offre, le Prix de l'Offre par Action de la Société sera réduit en conséquence à l'euro l'euro pour tenir compte de cette opération.

Tout ajustement du Prix de l'Offre fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse qui sera soumis à l'accord préalable de l'AMF.

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

Conformément à l'article 231-6 du RGAMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues directement ou indirectement à cette date par les Actionnaires de Contrôle (en ce compris les actions auto-détenues, qui sont visées par l'Offre et que la Société pourra décider d'apporter ou non à l'Offre), à savoir, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 6.595.781 Actions de la Société représentant 6.722.468 droits de vote (soit environ 28,78% du capital et 17,39% des droits de vote théoriques de la Société), déterminé comme suit⁴ :

Actions existantes	22.917.292
moins Actions détenues par les Actionnaires de Contrôle (directement ou indirectement)	16.321.511
Total des Actions visées par l'Offre	6.595.781

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

2.4. Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre

À compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de celle-ci, l'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du RGAMF dans les limites visées à l'article 231-38, IV du RGAMF, correspondant au maximum à 30% des Actions visées par l'Offre au Prix de l'Offre, soit un maximum de 1.978.734 Actions. Ces acquisitions (sur le marché) seront réalisées par CIC Market Solutions, (adhérent 518), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur et seront déclarées à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

2.5. Conditions de l'Offre

L'Offre n'est pas soumise à une quelconque condition d'obtention d'une autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière réglementaire.

2.6. Procédure d'apport à l'Offre

En application des dispositions des articles 233-2 et suivant du RGAMF, l'Offre sera ouverte pendant une période de 15 (quinze) jours de négociation pendant laquelle les actionnaires de la Société pourront apporter leurs Actions à l'Offre. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du RGAMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat de l'Offre.

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre 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, jusqu'à la date limite qui leur sera indiquée par ledit intermédiaire, en précisant s'ils optent soit pour la cession de leurs Actions directement sur le marché, soit pour l'apport de leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris afin de bénéficier de la prise en charge des frais de courtage par l'Initiateur dans les conditions décrites à la section 2.6.1 et à la section 2.6.2 ci-dessous. Les détenteurs d'Actions sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier les modalités applicables.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront passer un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre au plus tard le dernier jour de l'Offre (sous réserve des délais spécifiques à

⁴ Sur la base d'un capital composé de 22.917.292 actions représentant 38.646.350 droits de vote théoriques au 31/03/2023, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.

certains intermédiaires financiers) :

- auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte pour les actionnaires détenant leurs actions sous la forme au porteur ou au nominatif administré ;
- auprès de Uptevia - 89-91, rue Gabriel Péri, 92120 Montrouge, assurant la gestion du service titres et du registre nominatif de la Société, pour les actionnaires détenant leurs actions sous la forme au nominatif pur.

En pratique, les actionnaires pourront céder leurs Actions sur le marché, ou via la procédure semi-centralisée mise en place par Euronext, comme indiqué ci-dessous.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires de la Société apporteraient à l'Offre.

2.6.1. Procédure d'apport à l'Offre sur le marché

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre au travers de la procédure d'apport sur le marché devront placer leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre, selon la procédure habituelle prévue par leur intermédiaire financier. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, à savoir 2 jours de négociation après chaque exécution. Il est précisé que les frais de négociation qui pourraient être appliqués par l'intermédiaire financier (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur.

CIC Market Solutions (adhérent 518), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre de marché acheteur, se portera acquéreur au Prix de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

2.6.2. Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée

Une procédure d'apport dite semi-centralisée sera mise en place par Euronext Paris du fait de la prise en charge des frais de courtage par l'Initiateur dans les conditions décrites à la section 2.9.3 ci-après.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée devront remettre leur ordre de vente irrévocable au plus tard le dernier jour de l'Offre (sous réserve de tout délai antérieur indiqué par leur intermédiaire financier).

Le règlement-livraison (en ce compris le paiement du prix des Actions apportées) de tous les apports à l'offre semi-centralisée interviendra après l'achèvement des opérations de semi-centralisation, à savoir après l'annonce par l'AMF des résultats de l'Offre. Il est précisé qu'aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date de l'apport des Actions à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

L'Initiateur prendra à sa charge, dans les limites décrites à la section 2.9.3 du Projet de Note d'Information, les frais de courtage des actionnaires ayant apporté leurs Actions à l'Offre par le biais de la procédure semi-centralisée. Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement desdits frais, et ce à compter de la date de règlement-livraison de la semi-centralisation.

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

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés, en ce compris le droit aux dividendes, interviendra à la date d'inscription des Actions en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

L'ensemble des ordres présentés à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée (décrite à la section 2.6.2) seront centralisés par Euronext Paris. Chaque intermédiaire devra, à la date indiquée dans l'avis Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport dans le cadre de la procédure semi-centralisée.

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

L'AMF publiera ensuite le résultat de l'Offre intégrant (i) les résultats des apports d'Actions à l'Offre dans le

cadre de la procédure d'achats sur le marché et (ii) les résultats des apports d'Actions à l'Offre dans le cadre de la procédure semi- centralisée.

Il est rappelé, en tant que de besoin, que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre semi-centralisée ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison de la semi-centralisation.

La contrepartie en numéraire qui devra être versée par l'Initiateur, conformément aux termes de l'Offre semi-centralisée, aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, sera transférée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers via Euronext Paris.

2.8. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier de l'Offre envisagé par l'Initiateur figure ci-dessous, à titre purement indicatif.

Dates	Principales étapes de l'Offre
Vendredi 28 avril 2023	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF – Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et à l'adresse des Etablissements Présentateurs, et mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (https://www.limagrain.com) et de la Société (https://www.vilmorincie.com/fr) – Diffusion d'un communiqué de l'Initiateur informant du dépôt du projet d'Offre ainsi que de la mise à disposition du Projet de Note d'Information
Mardi 30 mai 2023	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt auprès de l'AMF du Projet de Note en Réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant – Mise à disposition du public du Projet de Note en Réponse de la Société au siège de la Société. – Mise en ligne du Projet de Note en Réponse de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (https://www.limagrain.com) et de la Société (https://www.vilmorincie.com/fr) – Diffusion d'un communiqué de la Société informant du dépôt et de la mise à disposition du Projet de Note en Réponse de la Société
Mardi 20 juin 2023	<ul style="list-style-type: none"> – Décision de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société – Mise à disposition du public et mise en ligne de la note d'information visée de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (https://www.limagrain.com) et de la Société (https://www.vilmorincie.com/fr) – Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information visée – Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne de la note en réponse visée de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (https://www.limagrain.com) et de la Société (https://www.vilmorincie.com/fr) – Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition du Projet de Note en Réponse visé
Mercredi 21 juin 2023	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt auprès de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur – Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (https://www.limagrain.com) et de la Société (https://www.vilmorincie.com/fr) – Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et

	<p>comptables de l'Initiateur</p> <ul style="list-style-type: none">– Dépôt auprès de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société– Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (https://www.limagrain.com) et de la Société (https://www.vilmorincie.com/fr)– Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
Jeuudi 22 juin 2023	Ouverture de l'Offre pour une période de 15 jours de négociation
Mercredi 12 juillet 2023	Clôture de l'Offre
Lundi 17 juillet 2023	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
[Mercredi 19 juillet 2023]	Règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris
Fin juillet - mi août 2023	Le cas échéant, mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Paris, si les conditions sont réunies

2.9. Coûts et financement de l'Offre

2.9.1. Coût de l'Offre

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 7,8 millions euros (hors taxes).

2.9.2. Financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions visées par l'Offre serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires de la Société ayant apporté leurs Actions à l'Offre s'élèverait à 412.895.891 euros (hors taxes, et hors frais et commissions liés à l'Offre, notamment la prise en charge d'une partie des frais de courtage par l'Initiateur).

Afin de financer l'Offre (et le Retrait Obligatoire, le cas échéant) et les frais afférents, l'Initiateur a souscrit une convention de crédit auprès d'établissements bancaires. En outre, un montant de 50 millions d'euros sera mis à la disposition de l'Initiateur par son actionnaire unique Limagrain, au titre d'une avance en compte courant dont le remboursement est subordonné au remboursement du crédit bancaire susvisé.

2.9.3. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

A l'exception de ce qui est indiqué dans la présente section, aucuns frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses Actions à l'Offre ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteraient leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,2% (hors taxes) du montant des Actions apportées à l'Offre par l'actionnaire considéré et de 100 euros par dossier (toutes taxes incluses).

Les actionnaires susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage comme évoqué ci-dessus (et de la TVA y afférente) seront uniquement les actionnaires qui seront inscrits en compte le jour précédant l'ouverture de l'Offre et qui apporteront leurs Actions à l'Offre semi-centralisée. Les actionnaires qui céderont leurs Actions sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement des frais de courtage (ni de la TVA y afférente).

2.10. Restrictions concernant l'Offre en dehors de France

L'Offre est faite exclusivement à tous les détenteurs d'Actions en France.

Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

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

La diffusion du Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. En conséquence, 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. En cas de doute, ces personnes sont invitées à se rapprocher de leur conseil juridique au sujet de la manière dont ces règles sont susceptibles de s'appliquer à elles

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des règles et restrictions qui lui sont applicables.

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 ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. 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'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 le 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 résidant aux États-Unis ou « *US persons* » (au sens du Règlement S (*Regulation 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 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 détenteur d'Actions 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, et 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 soumis 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 ces États et le District de Columbia.

2.11. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. L'attention des actionnaires est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information général, du régime fiscal applicable en vertu de la législation française en vigueur à la date du Projet de Note d'Information et n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

En outre, les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et/ou de nationalité et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet État qui leur seraient applicables.

2.11.1. Actionnaires personnes physiques domiciliés fiscalement en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas d'opérations boursières à titre habituel dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'actionnariat salarié

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations boursières dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (par exemple actions attribuées gratuitement ou options de souscription ou d'achat d'actions) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) Régime de droit commun

i). Impôt sur le revenu

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières (soit la différence entre le prix effectif de cession des actions, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et leur prix de revient fiscal conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 du CGI) réalisés par des personnes physiques domiciliées fiscalement en France sont, en principe, assujettis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8 %, sans abattement.

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus de capitaux mobiliers (à l'exception de certains revenus exonérés) et des plus-values 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 cession d'actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018 seront 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 prévu à l'article 150-0 D du CGI, 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 leur cession ; et
- 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de leur cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la

date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, l'abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de l'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables 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'imputation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre pourrait avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées par ces règles sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales applicables à leur situation particulière.

ii). Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis (pour leur montant brut avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif) aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2 %, répartis comme suit :

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

Lorsque les gains nets de cession d'actions sont assujettis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8 % susvisé, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la contribution sociale généralisée sera partiellement déductible à hauteur de 6,8 % du revenu imposable de l'année de son paiement ; les autres prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

iii). 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.

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, sans qu'il soit notamment fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence ainsi visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-avant, en cas d'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Cette contribution est calculée en appliquant les taux suivants :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence (i) comprise entre 250 001 € et 500 000 € pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés, et (ii) comprise entre 500 001 € et 1 000 000 € pour les contribuables soumis à imposition commune ; et
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 500 000 € pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés, et (ii) supérieure à 1 000 000 € pour les contribuables soumis à imposition commune.

b) Régime spécifique applicable aux actionnaires détenant leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- 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 de cession générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ;
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si cette clôture ou ce retrait partiel intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison d'un gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux à un taux global susceptible de varier selon la date à laquelle les gains ont été constatés ou acquis.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du 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 suivant l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre d'un PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

2.11.2. Actionnaires personnes morales résidentes fiscales de France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

a) Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe (et sauf régime particulier tel que décrit ci-après) comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 25 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du CGI).

Certaines personnes morales sont susceptibles de bénéficier (i) d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 % dans la limite de 42 500 € de bénéfice imposable par période de douze mois et (ii) d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 % susmentionnée, pour autant qu'ils remplissent certaines conditions énoncées à l'article 235 *ter* ZC du CGI.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe (et sauf régime particulier tel que décrit ci-après), en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et (ii) le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %.

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

(i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de représenter au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites 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 d'étudier si les actions qu'elles détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

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

2.11.3. Actionnaires non-résidents fiscaux français

Sans préjudice des restrictions indiquées à la section 2.11.2 ci-avant, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la détention de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, représenté plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société (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 dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de l'article 238-0 A du CGI).

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et sauf si les cédants apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un État ou territoire non coopératif. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel ; elle peut être mise à jour à tout moment, et l'est en principe au moins une fois par an⁵.

Par ailleurs, la cession des actions dans le cadre de l'Offre pourrait avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

De manière générale, les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux en France 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 et/ou de nationalité.

2.11.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables 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 types d'opérations ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou encore les personnes physiques qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou

⁵ D'après l'arrêté du 3 février 2023 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du code général des impôts, la liste à la date de la présente note des États ou territoires non coopératifs au sens de l'article 238-0 A du CGI (autres que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI) est la suivante : Anguilla, les Bahamas, les Îles Turques et Caïques, les Îles Vierges britanniques, Panama, les Seychelles, et Vanuatu.

d'actionnariat salarié (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), sont invités s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.11.5. Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société excédait un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2022, l'acquisition des actions de la Société par l'Initiateur sera soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI. La taxe sur les transactions financières sera due au taux de 0,3% (calculé sur le prix de l'Offre) à raison des actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et sera à la charge de celui-ci.

Lorsque la taxe sur les transactions financières est applicable à l'opération, les droits d'enregistrement de 0,1 % prévus à l'article 726 du CGI ne sont pas dus.

*Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

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

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par les Etablissements Présentateurs pour le compte de l'Initiateur et en accord avec ce dernier. Ces éléments ont été établis sur la base d'une approche multicritère reposant sur des méthodes de valorisation usuelles détaillées ci-après, sélectionnées en tenant compte des spécificités de la Société telles que sa taille et son secteur d'activité. Ces éléments ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles dont les sources sont indiquées dans ce document, et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part des Etablissements Présentateurs, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

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

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 62,6 euros par action.

Les principaux éléments suivants ont été utilisés dans le cadre des travaux d'évaluation :

- les données financières historiques publiques de la Société (jusqu'aux données intérimaires de l'exercice fiscal 2022/2023, portant sur le premier semestre clos le 31 décembre 2022) ;
- le plan d'affaires couvrant la période 2023-2028 préparé par la Direction de la Société (le « **Plan d'affaires de la Société** ») et validé lors du Conseil d'Administration de Vilmorin le 27 avril 2023 ;
- les notes de recherche publiées par des analystes financiers sur la Société et ses comparables.

Les données boursières présentées dans cette section sont à la clôture du 27 avril 2023, dernier jour de cotation précédant le jour de l'annonce de l'Offre.

3.1 Méthodes et critères d'évaluation

Le Prix de l'Offre a été apprécié selon une approche multicritère décrite ci-après reposant sur des méthodes et des critères d'évaluation couramment employés.

3.1.1 Méthodes et critères d'évaluation retenus

3.1.1.1 Méthodes et critères retenus à titre principal

i. Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF »)

Cette méthode repose sur le principe que la valeur d'entreprise d'une société correspond à la somme de ses flux de trésorerie futurs disponibles, avant incidence de la structure financière de la société, actualisés à son coût moyen pondéré du capital (le « **CMPC** »). Elle a été mise en œuvre sur la base des projections financières du Plan d'affaires de la Société et d'extrapolations réalisées par les Etablissements Présentateurs.

ii. Multiples de sociétés comparables cotées

L'approche par les multiples des sociétés comparables cotées consiste à évaluer la Société en appliquant aux agrégats financiers du Plan d'affaires de la Société les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables cotées. Néanmoins, compte tenu des spécificités du profil opérationnel et financier de la Société (taille, implantations géographiques, portefeuille de produits, niveau de marge, liquidité), il n'existe pas de société cotée parfaitement comparable à Vilmorin, qui est l'un des seuls semenciers non agro-chimiste cotés sur les marchés boursiers.

iii. Cours de bourse historiques

Le capital social de la Société est composé d'une seule catégorie d'actions ordinaires admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (Compartiment A) sous le code

***Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers***

ISIN FR0000052516.

L'approche par les cours de bourse historiques consiste à analyser les références de cours historiques sur une période récente.

3.1.1.2 Méthodes et critères retenus à titre indicatif

i. Objectifs de cours des analystes de recherche

Le titre Vilmorin est suivi par 7 analystes financiers, dont 6 qui publient de façon régulière des notes de recherche.

Les Etablissements Présentateurs ont retenu l'approche par les objectifs de cours des analystes à titre indicatif uniquement, pour les raisons suivantes :

- la couverture du titre Vilmorin est assurée par un faible nombre d'analystes de façon régulière, couvrant chacun un univers de sociétés très large et très varié pour lequel ils retiennent habituellement les mêmes méthodes de valorisation, sans prise en compte des spécificités propres à Vilmorin ;
- les analystes généralistes qui couvrent le titre Vilmorin construisent leur cours cibles en s'appuyant notamment sur des multiples d'EBITDA non ajustés des frais de recherche capitalisés (ce qui a tendance à gonfler la valorisation induite, dans un contexte où les politiques capitalistiques peuvent être différentes entre les comparables boursiers des échantillons considérés) et/ou des flux de trésorerie n'intégrant pas toutes les contraintes liées à l'activité et son cycle de production spécifique (requérant des niveaux élevés d'investissements et de BFR).

ii. Multiples de transactions comparables

L'approche par les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une entreprise en appliquant à ses agrégats financiers les multiples extériorisés lors d'acquisitions de sociétés cotées ou non, récemment intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée.

Les Etablissements Présentateurs ont retenu l'approche par les multiples de transactions comparables à titre indicatif uniquement, pour les raisons suivantes :

- les transactions réalisées dans le secteur ont porté sur des cibles présentant un positionnement *business* et / ou géographique et / ou un profil financier différents de ceux de la Société ;
- l'application de la méthode nécessite de disposer d'informations fiables relatives aux sociétés qui ont fait l'objet des transactions ;
- contrairement à de nombreuses transactions du secteur, l'opération envisagée n'est pas créatrice de synergies et ne prévoit pas de changement de contrôle.

3.1.2 Méthodes et critères d'évaluation écartés

i. Actualisation des flux de dividendes théoriques futurs

Cette méthode consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société à partir de l'actualisation de ses dividendes futurs. Celle-ci n'a pas été retenue car elle repose sur une hypothèse de taux de distribution de dividendes qui n'est pas nécessairement représentatif de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie libres.

ii. Actif Net Comptable (« ANC »)

La méthode de l'Actif Net Comptable (« **ANC** ») est une méthode patrimoniale qui permet de valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables. Cette méthode n'est pas pertinente pour évaluer une société comme Vilmorin se situant dans une optique de continuité d'exploitation car elle n'intègre pas les perspectives de croissance et de rentabilité positives ou négatives futures. Elle est davantage adaptée pour des sociétés dont le patrimoine constitue la majeure partie de la valeur, comme les sociétés d'investissement ou les sociétés foncières. À titre indicatif, sur la base des comptes consolidés de la Société, l'ANC s'élevait à 62,6 euros par action au 30 juin 2022 et à 59,3 euros par action au 31 décembre 2022.

iii. Actif Net Réévalué (« ANR »)

La méthode de l'Actif Net Réévalué (« **ANR** ») consiste à évaluer la valeur de marché des différents actifs et

***Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers***

passifs inscrits au bilan d'une société, en tenant compte des plus ou moins-values latentes. Elle n'apparaît pas pertinente dans la mesure où cette approche liquidative ne capture pas les perspectives futures de la société et qu'elle comporte des difficultés d'application et de comparabilité.

iv. La somme des parties

La méthode d'évaluation par la somme des parties consiste à déterminer la valeur d'une société par application de paramètres de valorisation différenciés pour chaque activité de la société permettant de capturer au mieux les spécificités de celles-ci. Cette méthode n'a pas été retenue dans la mesure où il n'existe pas de sociétés cotées spécialisées sur un des deux principaux segments de Vilmorin (Grandes Cultures et Potagères) ne permettant pas de déterminer des paramètres de valorisation propres à ceux-ci (CMPC, taux de croissance perpétuel, multiples boursiers). Par ailleurs, l'absence de transactions précédentes comparables et/ou en nombre suffisant aux segments de Vilmorin, ne permet pas de dériver des multiples de valorisation pertinents.

3.2 Données financières servant de base à l'évaluation

3.2.1 Projections financières

Les travaux d'évaluation réalisés par les Etablissements Présentateurs ont été effectués sur la base des données financières historiques publiées et du Plan d'affaires de la Société.

Le Plan d'affaires de la Société sur la période 2023-2028, a été préparé par la Direction de la Société en mars 2023, sur la base du dernier Plan Moyen Terme 2021 (« PMT »), validé en janvier 2021 et mis à jour du contexte inflationniste et géopolitique (guerre en Ukraine) ainsi que des derniers résultats annuels et semestriels et de l'atterrissage à juin 2023 anticipé à date. Ce Plan d'affaires a été approuvé par le Conseil d'Administration de Vilmorin le 27 avril 2023.

Ce plan est construit via une approche « *bottom-up* » par branche d'activités (Grandes Cultures, Potagères, Jardin, Holding). Il a été préparé sur la base du périmètre existant sans acquisition ou cession d'activités et sur les normes comptables IFRS.

Le Plan d'affaires de la Société extériorise les éléments financiers principaux suivants :

- un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires entre 2023-2028 de l'ordre de +4% par an, sous-tendu notamment par (i) les gains de parts de marché sur le maïs et le tournesol, sur le segment des Grandes Cultures et (ii) le développement sur les marchés asiatiques, sur le segment des Potagères ;
- une marge d'EBITDA post IFRS et non ajusté des frais de recherche immobilisés globalement stables sur la période 2022-2028, reflétant l'hypothèse d'une capacité de Vilmorin à maintenir son niveau de rentabilité proche des plus hauts niveaux historiques, malgré un effet mix négatif impactant la marge à la baisse ;
- des dépenses d'investissements représentant en moyenne c. 15% du chiffre d'affaires sur la période, reflétant notamment le programme d'investissements en cours dans les systèmes d'information ainsi que des frais de recherche immobilisés ;
- sur la période 2023-2028, le besoin en fonds de roulement s'établit entre c. 120 et 130 jours de chiffre d'affaires annuel.

3.2.2 Eléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise

Les Etablissements Présentateurs ont retenu dans les travaux d'évaluation les éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise estimés au 30 juin 2023.

Le niveau de dette financière nette (post IFRS 16) au 30 juin 2023 de 1 058 M€ a été estimé par la Direction de la Société.

Les autres éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise tiennent compte (i) de la normalisation du besoin en fonds de roulement (265) M€ au 30 juin 2023 compte tenu de sa saisonnalité, correspondant à l'écart entre le niveau de BFR à fin juin 2023 et le niveau moyen observé sur une longue période, (ii) des participations dans les entreprises mises en équivalence de (396) M€ calculés sur la base d'une moyenne de la valeur comptable des participations des sociétés mises en équivalence au 30 juin 2022 (412 M€) et au 31 décembre 2022 (380 M€), (iii) la valeur comptable au bilan des intérêts minoritaires⁽¹⁾ de la société de 44 M€ (montant communiqué au 31 décembre 2022 sur la base des derniers comptes semestriels) et (iv) la valeur comptable au bilan des provisions pour avantages au personnel après impôts de 24 M€ (montant communiqué au 31 décembre 2022 sur la base des derniers comptes semestriels et d'un taux d'imposition effectif de 24,0%).

**Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers**

Le total des éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise (post IFRS 16) s'élève à 996 M€ au 30 juin 2023, comme détaillé ci-dessous.

	En M€
(+) Dette nette	1,058
(-) Normalisation du BFR	265
(-) Autres ajustements <i>EqV-to-EV</i>	(327)
(-) Participations mises en équivalence	(396)
(+) Intérêts minoritaires	44
(+) Provisions pour avantage au personnel	24
Eléments de passage de la valeur des fonds propres à la VE post IFRS16 (M€)	996

Source : Société, Etablissements Présentateurs

Note : (1) Les participations ne donnant pas le contrôle incluent Dalian Mikado International Seed Co (Chine) (77%), Vilmorin-Mikado Atlas (Maroc) (70%), Biogemma USA Corp (97%), Limagrain Tohum Islah ve Üretim Sanayi (65%), Limagrain Cereals Research Canada (70%), Shanxi Limagrain Special Crops R&D Company Limited (78%), AgriSynergy Proprietary Limited (60%) et Mikado Seed Holding K.K. (85%)

3.2.3 Nombre d'actions sur une base diluée

Le nombre d'actions Vilmorin retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 22 910 698. Ce montant correspondant au nombre total d'actions en circulation au 31 mars 2023 (22 917 292 actions), diminué des 6 594 actions auto-détenues.

3.3 Application des méthodes et critères d'évaluation retenus

3.3.1 Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Compte tenu du calendrier de l'Offre, la date du 30 juin 2023 a été retenue pour l'évaluation de la Société par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie.

L'évaluation de Vilmorin par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles s'est appuyée sur le Plan d'affaires de la Société, allant de 2023 à 2028, complétée de trois années d'extrapolation (dont le détail est présenté en page 5).

3.3.1.1 Détermination du CMPC

Le coût moyen pondéré du capital de 7,75% retenu pour Vilmorin a été calculé sur la base des paramètres de marché et hypothèses suivants :

- d'un taux sans risque de 3,0% (Bloomberg, OAT France 10 ans, spot au 27 avril 2023) ;
- du bêta désendetté moyen de l'échantillon élargi des comparables (excluant Graines Voltz) de Vilmorin de 0,69 (source Barra Beta Historical World)
- d'une prime de risque de marché historique moyen long-terme (1926-2022) de 7,2% au 31 décembre 2022 (source Kroll) ;
- d'une hypothèse d'un coût de l'endettement financier de 5,0% en ligne avec le dernier financement obligataire de Vilmorin (Euribor + 1,8%) ;
- d'un taux d'imposition de 24,0%, cohérent avec le taux effectif retenu dans le Plan d'affaires de la Société;
- d'un niveau de *gearing* moyen cible de 29,0% (ratio de la dette financière nette sur la valeur des fonds propres), sur la base des niveaux de *gearing* de l'échantillon élargi des comparables (excluant Graines Voltz) de Vilmorin.

***Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers***

Levered Beta		Source
Unlevered Beta	0.69	Moyenne des comparables de l'échantillon élargi (excl. GV) Barra Beta Historical World
Gearing (D/E)	29.0%	Moyenne des comparables de l'échantillon élargi (excl. GV)
Taux d'imposition	24.0%	Taux d'imposition effectif de Vilmorin, retenu par la société
Relevered Equity Beta	0.84	
Coûts des capitaux propres		
Equity Risk Premium	7.2%	ERP - Kroll historique long terme (1926-2022)
Taux sans risque	3.0%	OAT France 10 ans, spot au 27-avr.-23 (Bloomberg)
Coût des capitaux propres	9.0%	
Coûts de la dette		
Coût de la dette avant impôt	5.0%	En ligne avec le dernier financement obligataire de Vilmorin (Euribor + 1.8%)
Taux d'imposition	24.0%	Taux d'imposition effectif de Vilmorin, retenu par la société
Coût de la dette après impôts	3.8%	
Pondération des capitaux propres	77.5%	
Pondération de la dette	22.5%	
CMPC	7.8%	

Source : Sociétés, Factset, Bloomberg, Kroll

3.3.1.2 Détermination du taux de croissance perpétuelle

Les Etablissements Présentateurs ont estimé le taux de croissance perpétuelle à +2,00%, en ligne avec les estimations moyennes des taux de croissance perpétuelle retenus par les analystes pour la Société et ses comparables.

3.3.1.3 Autres hypothèses opérationnelles normatives

Au terme de la trajectoire du plan sur la période 2023-2028, une extrapolation a été réalisée sur la période 2029-2031, avec 2031 considérée comme une année normative et définie selon les paramètres suivants :

- une croissance du chiffre d'affaires en ligne avec le taux de croissance perpétuelle de 2,00% ;
- une marge d'EBITDA post IFRS 16, en ligne avec la dernière estimation de marge d'EBITDA du Plan d'affaires de la Direction en 2028 ;
- un taux d'amortissement en pourcentage du chiffre d'affaires en ligne avec le taux d'investissement normatif ;
- un taux d'imposition effectif de 24,0% (en ligne avec l'hypothèse retenue dans le Plan d'affaires de la Société) ;
- une variation de BFR basée sur une estimation du BFR en nombre de jours de chiffre d'affaires représentant 130 jours du chiffre d'affaires sur les années d'extrapolation et l'année normative (en ligne avec la dernière année du Plan d'affaires de la Direction) ;
- un taux d'investissement normatif en pourcentage du chiffre d'affaires de 4% pour les investissements nets et de 11% pour les frais de recherche immobilisés (en ligne avec le taux d'investissement retenu pour 2028 dans le Plan d'affaires de la Société).

3.3.1.4 Résultats de l'évaluation par la méthode DCF

Une analyse de sensibilité de la valeur par action Vilmorin obtenue à partir de cette méthode a été réalisée, avec

- un CMPC entre 7,50% et 8,00% ;
- un taux de croissance perpétuelle compris entre +1,75% et +2,25%.

***Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers***

Les valeurs obtenues sont présentées ci-dessous :

		TCP		
		1.75%	2.00%	2.25%
CMPC	7.50%	54.0	56.5	59.3
	7.75%	49.8	52.1	54.5
	8.00%	46.0	48.0	50.1

Sur la base de cette analyse de sensibilité, l'approche par la méthode DCF fait ressortir une valeur par action comprise entre 46,0 euros et 59,3 euros par action, avec une valeur centrale de 52,1 euros par action. En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime de +20,3% sur le milieu de fourchette de la valorisation DCF et de +36,2% et +5,6% sur les bas et haut de fourchette.

3.3.2 Multiples des sociétés comparables cotées

3.3.2.1 Échantillon des sociétés comparables et méthode de calcul des multiples

i. Échantillons de sociétés comparables cotées

La constitution de la liste de sociétés comparables à Vilmorin a été réalisée sur la base de critères opérationnels et financiers usuels (secteur d'activité, performance financière, etc.). Compte tenu de la spécificité du modèle de la Société, des différences de taille / géographie et de liquidité, il n'existe pas de société qui lui soit pleinement comparable.

Un échantillon a toutefois été constitué et regroupé des acteurs spécialisés dans le secteur des semences (agricoles, potagères, horticulture). Il est composé des trois sociétés suivantes : Corteva, KWS et Sakata.

Graines Voltz a été écarté de l'analyse du fait de l'avertissement sur les bénéfices de la société annoncé le 28 mars 2023 à la suite des conséquences de la sécheresse précoce, provoquant la chute de son cours de bourse. La société étant d'une taille modeste (c.60 M€ de capitalisation boursière) et la recherche couvrant le titre étant extrêmement limitée, il a été décidé d'exclure cette société pour ne pas introduire de biais.

Les acteurs de la protection des cultures (tels que Nufarm et UPL) et les grands groupes de chimie diversifiées (tels que BASF et Bayer) ont également été exclus de l'échantillon compte tenu de leur moindre exposition à l'activité semences en comparaison à Vilmorin.

ii. Multiples d'évaluation retenus

Les Etablissements Présentateurs ont retenu les multiples de VE / EBITDA et VE / EBIT, qui permettent la prise en compte de la rentabilité des sociétés et, pour le multiple de VE / EBIT, des différences d'intensité capitalistique au sein de l'échantillon. Ces multiples sont par ailleurs généralement retenus dans le secteur des semences et de la protection des cultures.

A l'inverse, deux multiples ont été exclus :

- VE / Chiffre d'affaires, celui-ci ne tenant pas compte de la rentabilité des sociétés comparables ;
- multiple du résultat net (P/E), écarté en raison des différences significatives de structure financière parmi les sociétés comparables.

Les années 2023, 2024 et 2025 ont été retenues comme années de référence pour le calcul et l'application des multiples. Les EBITDA de Vilmorin ont été ajustés pour y réintégrer les frais de recherche et développement capitalisés afin d'assurer une cohérence de traitement comptable avec les sociétés comparables.

iii. Construction des multiples

Les multiples de VE / EBITDA et VE / EBIT (post IFRS 16) des sociétés comparables ont été calculés en divisant la valeur d'entreprise de marché de chaque société, par les projections d'EBITDA et d'EBIT issues du consensus d'analystes agrégé par Factset à la date du 27 avril 2023. Les capitalisations boursières des sociétés comparables sont déterminées sur la base des cours de bourse moyens sur 1 mois, au 27 avril 2023.

**Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers**

iv. Multiples des sociétés comparables

Les multiples des sociétés comparables utilisés pour les travaux d'évaluation sont présentés dans le tableau suivant :

Société	Vilmorin	Corteva	KWS	Sakata	Médiane
Pays	France	Etats-Unis d'Amérique	Allemagne	Japon	
Capitalisation boursière (Md€)	1.0	39.7	1.9	1.2	
Valeur d'entreprise (Md€)	2.0	39.6	2.5	1.0	
VE / EBITDA	2023E	8.6x	12.2x	8.6x	9.3x
	2024E	8.8x	10.9x	7.9x	8.5x
	2025E	8.1x	9.9x	7.3x	7.8x
VE / EBIT	2023E	11.4x	15.3x	12.5x	12.5x
	2024E	11.5x	13.7x	11.3x	11.3x
	2025E	10.6x	12.7x	10.4x	10.4x

Source : Sociétés, analystes, Factset au 27 avril 2023

3.3.2.2 Évaluation par les multiples

Les multiples médians de VE / EBITDA et de VE / EBIT NTM des années 2023-2025 des principales sociétés comparables du secteur sélectionnées ont été appliqués aux EBITDA et EBIT 2023-2025 post IFRS ajustés des frais de recherches et développement immobilisés sur la période de Vilmorin :

Prix par action induit par application des multiples médians d'EBITDA	50.1	40.6	39.5
Prix par action induit par application des multiples médians d'EBIT	50.9	41.2	40.7

L'analyse fait ressortir une valeur par action comprise entre 39,5 euros et 50,9 euros, sur laquelle le Prix de l'Offre extériorise une prime de +58,6% à +22,9%.

3.3.3 Approche par les cours boursiers historiques de Vilmorin



Source : Factset au 27 avril 2023

***Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers***

Sur cinq ans, le cours de bourse de Vilmorin affiche une performance négative de (19,2)%, à comparer à celle de son marché de référence, l'indice SBF 120 qui a connu une hausse de +30,1% sur la même période.

La performance boursière de Vilmorin ces dernières années fait apparaître les dynamiques suivantes :

- avant la chute des marchés financiers liés à la crise du Covid-19 début 2020, la performance du cours de bourse de la société était systématiquement en deçà des performances du marché, et s'érodait en comparaison à un marché qui était en tendance haussière ;
- malgré un contexte général de rebond des marchés financiers à partir d'avril 2020 post Covid-19 et une nette amélioration de son cours de bourse, Vilmorin n'a pas atteint des niveaux similaires de performance du marché ;
- cette forte augmentation a été suivie d'une correction générale des valorisations boursières dans un contexte d'incertitudes macroéconomiques croissantes. De part un environnement inflationniste et une volatilité accrue à la suite de la déclaration de l'offensive russe en Ukraine en février 2022, l'écart entre la performance du cours de bourse de Vilmorin et la performance du marché s'est creusé.

L'approche par les cours de bourse prend pour référence le cours de clôture au 27 avril 2023, de 43,1 € par action, à savoir le dernier jour de négociation précédant la date à laquelle l'offre a été annoncée.

Le tableau ci-dessous représente les primes induites par le Prix de l'Offre par rapport au cours de clôture de l'action au 27 avril 2023 et les références historiques sur différentes périodes

	Cours de bourse (€)	Prime induite par le Prix d'Offre
Clôture au 27 avril 2023	43.1	45.4%
CMPV 60 jours	45.8	36.5%
CMPV 120 jours	46.4	34.9%
CMPV 180 jours	45.5	37.7%
Cours de bourse le plus bas sur 1 an	39.1	60.1%
Cours de bourse le plus haut sur 1 an	49.7	26.1%
Cours de bourse le plus bas sur 2 ans	39.1	60.1%
Cours de bourse le plus haut sur 2 ans	62.6	-

Le Prix de l'Offre représente une fourchette de primes situées entre +45,4% sur le dernier cours de l'action au 27 avril 2023 et +34,9% sur le CMPV (Cours Moyen Pondérés par les Volumes) 120 jours.

3.3.4 Objectifs de cours des analystes de recherche

Le titre Vilmorin est suivi par 7 analystes de recherche : CIC Market Solutions, Gilbert Dupont, IDMidCaps, Jefferies, Kepler Cheuvreux, Oddo BHF et Portzamparc. L'ensemble des analystes, à l'exception de IDMidCaps, a publié un cours cible postérieurement à l'annonce des résultats du premier semestre 2023 de Vilmorin le 28 février 2023.

Analyste	Date	Cours de bourse cible (€)	Prime / (décote) induite par le Prix d'Offre
Gilbert Dupont	24-avril-23	63.2	(1%)
Jefferies	12-mars-23	52.0	20%
CIC Market Solutions	3-mars-23	75.0	(17%)
Oddo BHF	3-mars-23	76.0	(18%)
Kepler Cheuvreux	1-mars-23	61.0	3%
Portzamparc	1-mars-23	67.5	(7%)
Moyenne		65.8	(5%)
Minimum		52.0	20%
Maximum		76.0	(18%)

La moyenne des objectifs de cours des analystes s'élève à 65,8 euros, avec une très forte dispersion entre un objectif minimum de 52,0 euros et un objectif maximum de 76,0 euros.

**Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers**

Cette dispersion marquée se retrouve également dans les projections de Vilmorin construites par les analystes, particulièrement au niveau des éléments de flux de trésorerie (capex et variation de BFR) qui ressortent matériellement plus optimistes que les anticipations de la société. Cela pourrait s'expliquer par le fait que le titre Vilmorin est couvert par des analystes généralistes couvrant un univers de sociétés très large et très varié pour lequel ils retiennent habituellement les mêmes méthodes de valorisation, sans prise en compte des spécificités propres à Vilmorin. De surcroît, ils construisent leur cours cibles en s'appuyant notamment sur des multiples d'EBITDA non ajustés des frais de recherche capitalisés (ce qui a tendance à gonfler la valorisation induite, dans un contexte où les politiques capitalistiques peuvent être différentes entre les comparables boursiers des échantillons considérés) et/ou des flux de trésorerie n'intégrant pas toutes les contraintes liées à l'activité et son cycle de production spécifique (requérant des niveaux élevés d'investissements et de BFR).

Il est d'ailleurs intéressant de noter que les deux analystes ayant la couverture sectorielle « agro-chimie » la plus étendue sont Kepler Cheuvreux (couverture de BASF, Bayer, KWS, K+S, Yara, Biotalys et OCI) et Jefferies (couverture de Bayer, K+S, KWS, OCI et Yara) affichent des objectifs de cours respectifs de 61 euros et 52 euros par action par rapport auxquels le Prix d'Offre fait ressortir des primes respectives de +3% et +20%.

Pour les raisons évoquées ci-dessus, la pertinence de cette référence apparaît limitée ; elle n'est présentée ici qu'à titre indicatif.

3.3.5 Multiples de transactions comparables

Détermination de l'échantillon des comparables

La recherche de transactions comparables a été conduite sur la base de plusieurs critères :

- **Activité** : pertinence de l'offre des produits et des marchés-cibles avec un focus sur les segments sur lesquels Vilmorin est présent i.e. production de semences potagères et production de semences de grandes cultures
- **Géographie** : exposition géographique de la cible principalement en Europe et en Amérique, où Vilmorin est le plus présent
- **Type d'opération** : transactions sur la base d'une prise de participation majoritaire
- **Période** : fenêtre de recherche limitée aux 10 dernières années

Un ensemble de cinq transactions réalisées dans la production de semences sur les 8 dernières années pour lesquelles des données publiques sont disponibles, a été retenu. Aucune de ces transactions n'est cependant véritablement comparable à l'opération envisagée et cette méthode n'est indiquée ici qu'à titre indicatif. Les transactions dans le secteur de « l'agro-chimie » ont quant à elles été écartées.

Application des multiples

Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise (VE) rapportée à l'EBITDA pré-IFRS 16 (VE / EBITDA). Ils sont appliqués à l'EBITDA ajusté LTM à décembre 2022 pré-IFRS de Vilmorin :

Date	Cible	Pays de la cible	Acquéreur	Multiple d'EBITDA
juil.-19	Pop Vriend Seeds	Pays-Bas	KWS	14.3x
avr.-19	PGG Wrightson (semences fourragères et gazon)	Nouvelle Zélande	DLF Seeds	12.3x
août-18	Actifs de Bayer incluant principalement un portefeuille de semences potagères, une activité de traitement de semences et une plateforme de R&D	Allemagne	BASF	10.3x
déc.-17	Actifs de Dow AgroSciences incluant principalement des unités de production, des centres de R&D et une banque génétique de maïs au Brésil	Brésil	CITIC Agricultural	13.2x
juil.-16	Advanta Seeds ⁽¹⁾	Inde	UPL	16.8x
Médiane				13.2x

Source : société, analystes, presse

Note : (1) multiple pro-forma des synergies anticipées

La fourchette de valorisation par les multiples a été établie entre 10,3x et 13,2x :

- la borne basse reflète le multiple d'acquisition par BASF du portefeuille de semences potagères et autres actifs de Bayer en 2018 qui est jugée comme la transaction la plus comparable à l'opération envisagée
- la borne haute reflète une approche plus générale qui retient le multiple médian des 5 transactions de l'échantillon.

Ainsi, le prix par action induit pour Vilmorin s'établit entre 44,3 euros en borne basse (soit un prix d'offre en prime de +41,3%) et 68,5 euros en borne haute (soit un prix d'offre en décote de (8,6)%).

*Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis
à l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

3.4 Synthèse des travaux d'évaluation

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur s'élève à 62,6 euros par action. Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessous, le Prix de l'Offre extériorise les primes suivantes :

	Valeur par Action (€) ⁽¹⁾	Prime induite par le Prix d'Offre (%)
Prix par Action de l'Offre (€)	62.6	

Méthodes retenues à titre principal

Actualisation des flux de trésorerie disponibles ("DCF")		
Borne basse	46.0	+36.2%
Valeur centrale	52.1	+20.3%
Borne haute	59.3	+5.6%
Multiples des sociétés comparables cotées		
Borne basse	39.5	+58.6%
Borne haute	50.9	+22.9%
Références boursières		
Dernier cours de clôture précédent l'annonce du projet	43.1	+45.4%
CMPV 60 jours	45.8	+36.5%
CMPV 120 jours	46.4	+34.9%
CMPV 180 jours	45.5	+37.7%
Cours de bourse le plus bas sur 1 an	39.1	+60.1%
Cours de bourse le plus haut sur 1 an	49.7	+26.1%
Cours de bourse le plus bas sur 2 ans	39.1	+60.1%
Cours de bourse le plus haut sur 2 ans	62.6	-

Méthodes retenues à titre indicatif

Objectifs de cours des analystes de recherche		
Minimum	52.0	+20.4%
Moyenne	65.8	(4.8%)
Maximum	76.0	(17.6%)
Multiples de transactions comparables		
Borne basse	44.3	+41.3%
Borne haute	68.5	(8.6%)

Note : (1) Le nombre d'actions Vilmorin retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 22 910 698. Ce montant correspond au nombre total d'actions en circulation au 31 mars 2023 (22 917 292 actions), diminué des 6 594 actions auto-détenues.

Les Etablissements Présentateurs notent que le Prix de l'Offre de 62,6 euros par action est supérieur :

- au dernier cours de clôture précédent l'annonce du projet de 43,1 euros (prime induite de +45,4%) ;
- à la moyenne 120 jours des cours moyens pondérés par les volumes de 46,4 euros (prime induite de +34,9%) ;
- à la borne haute de la fourchette de valeurs par action issues de l'analyse DCF de 59,3 euros (prime induite de +5,6%).

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du RGAMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

5.1. Pour l'Initiateur

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

Monsieur Sébastien VIDAL,
agissant en qualité de président de Société
Coopérative Agricole Limagrain,
elle-même présidente de Limagrain Participations

5.2. Pour les Etablissements Présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Crédit Industriel et Commercial, Lazard Frères Banque et Société Générale, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'ils ont 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 ».

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank CIC Lazard Frères Banque Société Générale