

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

BIOCORP

INITIEE PAR

NOVO NORDISK REGION EUROPE A/S

PRESENTEE PAR

LAZARD

Banque présentatrice

ET



PORTZAMPARC
BNP PARIBAS GROUP

Banque présentatrice et garante

NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR NOVO NORDISK REGION EUROPE A/S

PRIX DE L'OFFRE :

35 euros par action Biocorp

DUREE DE L'OFFRE : 15 jours de négociation

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



En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat en date du 5 septembre 2023, apposé le visa n°23-382 en date du 5 septembre 2023 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par Novo Nordisk Region Europe A/S et engage la responsabilité de ses signataires.

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

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 règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre faisant l'objet de la présente Note d'Information, le nombre d'actions Biocorp Production non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par Biocorp) ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de Biocorp Production, Novo Nordisk Region Europe A/S 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 Biocorp Production non présentées à l'Offre, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre (soit 35 euros par action Biocorp Production), nette de tous frais.

La Note d'Information est disponible sur le site Internet de la société Biocorp Production (www.biocorpsys.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Il peut être obtenu sans frais auprès de :

Biocorp Production

La Béchade ZI de Lavour
63500 Issoire

Lazard Frères Banque

175, boulevard Haussmann
75008 Paris

Portzamparc

1, boulevard Haussmann
75009 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Novo Nordisk Region Europe A/S seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de la présente Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

TABLES DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1 Contexte de l'Offre	5
1.1.1 Présentation de l'Initiateur et de son groupe	5
1.1.2 Contexte de l'Offre.....	5
1.1.3 Motifs de l'Offre.....	8
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	8
1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière.....	8
1.2.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société.....	8
1.2.3 Intentions en matière d'emploi	9
1.2.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires.....	9
1.2.5 Synergies	9
1.2.6 Intentions en matière de réorganisation juridique (en ce compris de fusion)	9
1.2.7 Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire – Radiation.....	10
1.2.8 Politique de distribution de dividendes de la Société	10
1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	10
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	10
2.1 Termes de l'Offre	10
2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre	10
2.3 Modalités de l'Offre	11
2.4 Procédure d'apport à l'Offre	11
2.5 Calendrier indicatif de l'Offre	13
2.5.1 Frais liés à l'Offre.....	13
2.5.2 Mode de financement de l'Offre	13
2.5.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	14
2.6 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	14
2.7 Régime fiscal de l'Offre	15
3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	20
3.1 Références et méthodes d'évaluation	20
3.1.1 Références de marché et méthodes d'évaluation retenues	20
3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées	20
3.2 Éléments financiers utilisés pour les travaux d'évaluation	21
3.2.1 Données et projections financières servant de base à l'évaluation	21
3.2.2 Éléments de passage entre la valeur de l'entreprise et la valeur des fonds propres.....	21
3.2.3 Nombre d'actions Biocorp	22
3.3 Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre	22
3.3.1 Référence aux transactions récentes sur le capital de la Société	22
3.3.2 Cours de bourse historiques de Biocorp	22
3.3.3 Objectifs de cours des analystes	24
3.3.4 Valorisation par actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles.....	24
3.4 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif	26
3.4.1 Valorisation par application des multiples boursiers de sociétés comparables	26
3.4.2 Valorisation par application des multiples de transactions comparables	28
3.4.3 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.....	29
4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	31
4.1 Pour l'Initiateur	31
4.2 Pour les établissements présentateurs	31

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, Novo Nordisk Region Europe A/S, société de droit danois dont le siège social est situé c/o Novo Nordisk, Novo Alle 1, DK-2880 Bagsvaerd, Danemark, immatriculée sous le numéro 26 23 62 66 (l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société Biocorp Production, société anonyme dont le siège social est situé à La Béchade, ZI de Lavaur, 63500 Issoire, France, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Clermont-Ferrand sous le numéro 453 541 054 (« **Biocorp** » ou la « **Société** »), d'acquérir en numéraire, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») la totalité de leurs actions de la Société (les « **Actions** ») au prix de 35 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth (« **Euronext Growth** ») sous le code ISIN FR0012788065 (mnémotechnique : ALCOR).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur le 4 août 2023 (la « **Date de Réalisation** ») de 2.838.669 Actions, au Prix de l'Offre, représentant environ 64,34% du capital et 64,09% des droits de vote théoriques de la Société¹ (l'« **Acquisition des Blocs** » et ensemble avec l'Offre, l'« **Opération** »), auprès de Bio Jag, actionnaire principal de Biocorp, et d'autres actionnaires minoritaires de la Société. Les conditions et modalités de l'Acquisition des Blocs sont décrites à la section 1.1.2 de la Note d'Information.

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence de l'Acquisition des Blocs, franchi les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

A la suite de l'Acquisition des Blocs, l'Initiateur a établi un projet de note d'information déposé auprès de l'AMF en date du 7 août 2023, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF (le « **Projet de Note d'Information** »)

L'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date de la Note d'Information, à l'exception des Actions auto-détenues par la Société² soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 1.094.726 Actions.

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

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Sur la base du calendrier indicatif figurant à la section 2.5 de la Note d'Information, l'Offre serait ouverte pendant une période de 15 jours de négociation.

L'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire sur la Société à l'issue de l'Offre, en application des dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Lazard Frères Banque et Portzamparc. Portzamparc garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

Depuis le dépôt du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF, Portzamparc a acquis pour le compte de l'Initiateur 469.167 Actions sur le fondement de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

¹ Sur la base d'un capital de la Société comprenant 4.412.286 Actions représentant 4.429.068 droits de vote théoriques au 31 août 2023.

² L'Offre ne vise pas les 9.724 Actions auto-détenues par la Société, lesquelles, conformément aux stipulations du Tender Offer Agreement, ne seront pas apportées à l'Offre par la Société.

1.1 Contexte de l'Offre

1.1.1 Présentation de l'Initiateur et de son groupe

L'Initiateur est une filiale à 100% de la société Novo Nordisk A/S, société de droit Danois dont le siège social est situé Novo Alle 1, DK-2880 Bagsvaerd, Danemark, immatriculée sous le numéro 24 25 67 90, dont les actions sont cotées sur le marché réglementé du Nasdaq Copenhague et sur le marché du *New-York Stock Exchange*.

Les activités du groupe Novo Nordisk sont la recherche et le développement, la fabrication et la commercialisation de médicaments biologiques innovants pour le diabète et l'obésité, les maladies rares et d'autres maladies chroniques graves. Son activité principale consiste à développer et à commercialiser des médicaments biologiques innovants et à les rendre accessibles aux patients du monde entier.

Le groupe Novo Nordisk a débuté en 1923 ses activités en Europe et fournit à l'échelle mondiale plus de 40 millions de patients atteints de maladies chroniques, avec plus d'un million en France. Le groupe Novo Nordisk est présent sur tous les marchés européens et aide des patients atteints de diabète, d'obésité, d'hémophilie, de troubles de la croissance et d'autres maladies chroniques graves.

Le groupe Novo Nordisk emploie plus de 55.000 salariés et génère un chiffre d'affaires de 177 milliards de couronnes danoises. Novo Nordisk est présent en France depuis 1959 à travers sa filiale Novo Nordisk France, qui emploie environ 350 personnes et est au service de plus de 1 million de patients atteints de maladies chroniques.

1.1.2 Contexte de l'Offre

(a) Acquisition des Blocs par l'Initiateur

Le 4 juin 2023, l'Initiateur est entré en négociations exclusives avec Bio Jag, actionnaire principal de Biocorp, en vue de procéder à l'acquisition des Actions de la Société détenues par Bio Jag.

Dans cette perspective, l'Initiateur a conclu le 4 juin 2023 avec Bio Jag une promesse unilatérale d'achat en vertu de laquelle l'Initiateur s'est engagé à acquérir l'intégralité des 1.998.800 Actions détenues par Bio Jag (le « **Bloc de Contrôle** »). L'Initiateur a également conclu des contrats de cession distincts avec plusieurs actionnaires minoritaires³, aux termes desquels ces derniers se sont engagés à céder les Actions de la Société qu'ils détenaient à l'Initiateur sous réserve de la réalisation définitive de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

L'entrée en négociations exclusives en vue de l'acquisition du Bloc de Contrôle a été annoncée par voie de communiqué de presse en date du 5 juin 2023.

La Société a alors mis en œuvre la procédure d'information-consultation de son comité social et économique (le « **CSE** »), conformément à la loi applicable. Le CSE a rendu unanimement le 9 juin 2023 un avis favorable concernant l'Opération.

A la suite de cet avis favorable et de l'exercice de la promesse d'achat susvisée par Bio Jag en date du 13 juin 2023, Bio Jag et l'Initiateur ont conclu un contrat de cession d'actions en date du 16 juin 2023, portant sur les 1.998.800 Actions de la Société détenues par Bio Jag pour un prix égal au Prix de l'Offre.

Par ailleurs, le 16 juin 2023, le conseil d'administration de la Société a, sur recommandation du comité *ad hoc* mis en place pour les besoins de l'Offre en date du 4 juin 2023 et composé de M. Jean-Yves Berthon (administrateur indépendant), M. Stéphane Legastelois (administrateur indépendant) et M. Eric Dessertenne (membre du Conseil d'Administration et CEO de BIOCORP), décidé de nommer le cabinet Accuracy, représenté par M. Henri Philippe, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») en charge d'établir un rapport sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Les autorisations réglementaires requises ayant été obtenues, l'Acquisition des Blocs a été réalisée à la

³ Les actionnaires mineurs concernés sont les suivants : Nyenburgh, Vatel Capital, Greenstock, SQUAD Growth fund, Fonds communs de placement représenté par Axxion SA, Claresco Finance et M. Jean-Marc Bignet.

Date de Réalisation.

(b) Conclusion d'un accord de soutien à l'offre avec la Société

Le Conseil d'administration de la Société a approuvé la conclusion d'un accord de soutien à l'offre en langue anglaise entre la Société et l'Initiateur (le « **Tender Offer Agreement** »).

Le 16 juin 2023, la Société et l'Initiateur ont conclu le Tender Offer Agreement ayant pour objet d'encadrer la coopération entre la Société et l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, et aux termes duquel la Société s'est notamment engagée à coopérer avec l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Le Tender Offer Agreement prévoit notamment un engagement de mener les activités de la Société dans le cours normal des affaires jusqu'à l'issue de l'Offre, ainsi que des engagements de coopération réciproques habituels dans le cadre de l'Offre.

(c) Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 220.614,30 euros, divisé en 4.412.286 Actions d'une valeur nominale de 0,05 euros chacune.

▪ *Répartition du capital et des droits de vote de la Société préalablement à l'Acquisition des Blocs*

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis de la façon suivante préalablement à l'Acquisition des Blocs :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ⁴	% de droits de vote théoriques
Jacques GARDETTE	3.200	0,08%	3.400	0,06%
BIO JAG	1.998.800	45,30%	3.997.600	62,19%
Famille Jacques GARDETTE	1.000	0,02%	2.000	0,03%
Actions auto-détenues ⁵	9.724	0,22%	9.724	0,15%
Flottant	2.399.562	54,38%	2.415.144	37,57%
Total	4.412.286	100%	6.427.868	100%

⁴ Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droits de vote.

⁵ Actions auto-détenues affectées à un contrat de liquidité conclu avec Gilbert Dupont en date du 3 février 2020 et qui a été suspendu conformément à ses termes à la suite de la publication du communiqué de presse relatif à l'Opération envisagée en date du 5 juin 2023.

- Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date des présentes, postérieurement à la réalisation de l'Acquisition des Blocs

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ⁴	% de droits de vote théoriques
Novo Nordisk Region Europe A/S	3.307.836	74,97%	3.307.836	74,68%
Jacques GARDETTE	3.200	0,07%	3.400	0,08%
Famille Jacques GARDETTE	1.000	0,02%	2.000	0,05%
Actions auto-détenues ⁵	9.724	0,22%	9.724	0,22%
Public ⁶	1.090.526	24,72%	1.106.108	24,97%
Total	4.412.286	100%	4.429.068	100%

L'Initiateur ne détenait aucune Action, directement ou indirectement, préalablement à l'Acquisition des Blocs.

(d) Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

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

Il est précisé que les 2.500.000 obligations convertibles précédemment émises par la Société ont été intégralement remboursées à la Date de Réalisation, dans le cadre de la réalisation de l'Acquisition des Blocs.

(e) Actions gratuites

A la date de la Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, 50.000 actions attribuées gratuitement ont été définitivement acquises par leur titulaire en date du 18 juin 2022. Ces 50.000 actions ne sont soumises à aucune période de conservation et sont donc librement cessibles, conformément à leurs termes et conditions arrêtés par le conseil d'administration de la Société en date du 18 juin 2020.

(f) Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, des articles 223-11 et suivants et 223-15-1 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré à l'AMF et à la Société, à la suite de l'Acquisition des Blocs dont la réalisation est intervenue le 4 août 2023, avoir franchi à la hausse, à titre individuel, les seuils légaux de 50% du capital et des droits de vote de la Société.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 4 août 2023 sous le numéro n°223C1251.

(g) Acquisition des Actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois

A l'exception de l'Acquisition des Blocs, l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'Action de la Société au cours des douze derniers mois précédant la réalisation de l'Acquisition des Blocs.

(h) Autorisations réglementaires

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

⁶ Sur la base d'un capital de la Société comprenant 4.412.286 Actions représentant 4.429.068 droits de vote théoriques au 31 août 2023.

1.1.3 Motifs de l'Offre

L'acquisition de la Société s'inscrit dans la continuité du partenariat développé entre Novo Nordisk et Biocorp depuis 2021.

En septembre 2021, Novo Nordisk et Biocorp ont conclu un partenariat pour le développement et la distribution du dispositif Mallya pour le stylo FlexTouch de l'Initiateur utilisé dans le cadre du traitement du diabète.

Fort du succès de ce partenariat, l'Initiateur prévoit d'approfondir sa collaboration avec Biocorp en vue de développer et mettre sur le marché de nouveaux dispositifs médicaux connectés.

A cet égard, la réalisation de l'Opération devrait faciliter (i) la poursuite des efforts de recherche et développement en France, en tirant parti de la structure et des investissements de l'Initiateur, et (ii) la capacité de l'Initiateur à fournir des solutions « *user friendly* » aux patients qui utilisent des produits injectables pour le traitement de leurs maladies chroniques.

Il est par ailleurs à noter que, dans la mesure où l'Initiateur a franchi les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société dans le cadre de l'Acquisition des Blocs, le dépôt de l'Offre par l'Initiateur revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

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

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

L'initiateur dispose de capacités de base solides et établies dans le développement, l'industrialisation et la fabrication à grande échelle de dispositifs d'injection innovants pour l'insuline et d'autres médicaments, et cherche à accroître son agilité pour permettre l'innovation et le développement plus rapides de nouveaux dispositifs connectés.

Depuis 2021, l'Initiateur et la Société collaborent au développement et à la commercialisation de versions spécifiques de ses produits utilisés par les personnes diabétiques ainsi que pour d'autres domaines thérapeutiques.

L'Initiateur a l'intention de poursuivre les orientations stratégiques prises par la Société et d'accompagner le développement de cette dernière dans le cadre de son intégration au sein du groupe Novo Nordisk, afin notamment de compléter ses efforts internes en matière de solutions d'administration connectées et d'accélérer ses ambitions en matière de dispositifs et de solutions de distribution.

L'Initiateur envisage de contribuer activement à la croissance de la Société tant par croissance organique que par le biais d'accords externes, notamment grâce aux financements et moyens supplémentaires qui pourront être mis à la disposition de la Société du fait de son appartenance au groupe Novo Nordisk.

1.2.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société

En vue de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, le conseil d'administration de la Société s'est réuni à la Date de Réalisation pour prendre les décisions suivantes afin de tenir compte de l'évolution de l'actionnariat de la Société :

- constatation de la démission de Jacques Gardette de son mandat d'administrateur et nomination par cooptation de Marianne Ølholm en remplacement de ce dernier, sous réserve de la ratification desdites cooptations par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société conformément aux articles L. 225-24, al. 5 du Code de commerce et 15 des statuts de la Société ;
- constatation de la démission de Julien Gardette de son mandat d'administrateur et nomination par cooptation de Peter Bøggild en remplacement de ce dernier, sous réserve de la ratification desdites cooptations par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société conformément aux articles L. 225-24, al. 5 du Code de commerce et 15 des statuts de la Société.

Compte tenu des décisions qui précèdent, à la date de la Note d'Information, le conseil d'administration est composé de 5 membres :

- Marianne Ølholm, Président du conseil d'administration ;
- Peter Bøggild ;
- Eric Dessertenne ;
- Jean-Yves Berthon ;
- Stéphane Legastelois.

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

Dans l'hypothèse où les titres de la Société ne seraient plus admis à la négociation sur Euronext Growth, l'Initiateur prévoit de transformer la Société en société par actions simplifiée et par conséquent de modifier sa gouvernance afin qu'elle corresponde à celle d'une filiale non cotée.

1.2.3 Intentions en matière d'emploi

L'Opération s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et de développement de la Société. L'Offre ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur les effectifs de la Société ou sa politique salariale et de gestion des ressources humaines.

1.2.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

Le rapprochement stratégique de Novo Nordisk avec Biocorp permettrait de renforcer le positionnement de la Société sur le secteur des dispositifs et solutions d'administrations connectées afin d'améliorer les soins prodigués aux personnes atteintes de maladies chroniques graves. Il constituerait, pour la Société, un levier d'accélération de sa stratégie et permettrait de poursuivre sa mission de santé publique, qui sera intensifiée par la force de la présence globale de Novo Nordisk.

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

Il est noté que le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 45,2 % par rapport au cours moyen pondérée des volumes de l'action durant les 90 derniers jours de cotation précédant l'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre dans le cadre de l'Offre sont présentés en section 3 de la Note d'Information.

1.2.5 Synergies

Le plan d'affaires préparé par la Société prenant pour hypothèse une croissance significative de son revenu, notamment au-travers de l'augmentation de ses parts de marché et de son marché adressable, combinée avec une évolution conservatrice de ses coûts, l'Initiateur n'a pas pris en compte de synergies qui s'ajouteraient à ces prévisions.

L'Initiateur envisage également de continuer à investir financièrement dans la Société afin de soutenir ses capacités d'innovation et ne prévoit pas de mettre en place de politique de réduction des investissements. Cette volonté à court et moyen terme ne permet pas d'anticiper de synergies qui pourraient impacter positivement le plan d'affaires de la Société.

1.2.6 Intentions en matière de réorganisation juridique (en ce compris de fusion)

En cas de radiation des Actions d'Euronext Growth, une transformation éventuelle de la forme juridique de la Société pourrait être envisagée. A la date de la Note d'Information, aucun projet spécifique de réorganisation n'est envisagé dans les douze mois suivant l'Offre.

1.2.7 Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire – Radiation

Dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'Actions non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société (à l'exception des Actions auto-détenues par la Société), l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF (le « **Retrait Obligatoire** »), moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

La mise en œuvre de cette procédure de Retrait Obligatoire entraînera la radiation des Actions d'Euronext Growth.

1.2.8 Politique de distribution de dividendes de la Société

Il est rappelé que, sur décision de l'assemblée générale des actionnaires de la Société, la Société n'a procédé à aucune distribution de dividendes au cours des trois derniers exercices.

L'Initiateur n'entend pas modifier la politique de distribution de dividendes de la Société au cours des douze prochains mois. L'ensemble des ressources disponibles, y compris financières, de la Société seront affectées au soutien de sa politique de développement.

Toute modification de la politique de distribution de dividendes se fera conformément à la loi et aux statuts de la Société, en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

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

A l'exception des accords décrits à section 1.1.2 de la Note d'Information, l'Initiateur n'a pas connaissance d'accord et n'est pas partie à un quelconque accord en lien avec l'Offre ou qui pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre. En particulier, il n'existe pas d'engagement d'apport ou de non-apport à l'Offre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Lazard Frères Banque et Portzamparc, agissant conjointement pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissements présentateurs, ont déposé auprès de l'AMF le 7 août 2023 le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par l'Initiateur.

Dans le cadre de l'Offre, laquelle sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, et notamment de son article 233-1, 2°, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir pendant la durée de l'Offre la totalité des Actions apportées à l'Offre au prix de 35 euros par Action.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Portzamparc garantit 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 règlement général de l'AMF.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date de la Note d'Information, l'Initiateur détient directement 3.307.836 Actions représentant

74,97% du capital et 74,68% des droits de vote théoriques de la Société⁷.

L'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date de la Note d'Information, à l'exception des Actions auto-détenues par la Société⁸ soit, à la date de la Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 1.094.726 Actions.

2.3 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Lazard Frères Banque et Portzamparc, agissant conjointement pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissements présentateurs, ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 7 août 2023. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Lazard Frères Banque et de Portzamparc et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (<https://biocorpsys.com/>).

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 par l'Initiateur le 7 août 2023.

Le 5 septembre 2023, l'AMF a publié sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information.

La Note d'Information ainsi 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 règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Lazard Frères Banque et de Portzamparc, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (<https://biocorpsys.com/>).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, 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 de la Société.

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

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété.

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

Sur la base du calendrier indicatif figurant à la section 2.5 de la Note d'Information, l'Offre serait ouverte pendant une période de 15 jours de négociation.

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions sont inscrites au nominatif et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander dans les meilleurs délais la conversion au porteur de

⁷ Sur la base d'un capital de la Société comprenant 4.412.286 Actions représentant 4.429.068 droits de vote théoriques au 31 août 2023.

⁸ L'Offre ne vise pas les 9.724 Actions auto-détenues par la Société, lesquelles, conformément aux stipulations du Tender Offer Agreement, ne seront pas apportées à l'Offre par la Société.

leurs Actions afin de les apporter à l'Offre. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des Actions sous la forme nominative.

Procédure d'apport à l'Offre sur le marché :

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile, afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier si un délai plus court leur est applicable.

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

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

Portzamparc, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée :

Les actionnaires souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre d'apport au plus tard le dernier jour de l'Offre (sous réserve des délais spécifiques à certains intermédiaires financiers). Le règlement-livraison interviendra alors après l'achèvement des opérations de semi-centralisation, à savoir après l'annonce par l'AMF des résultats de l'Offre.

Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires, étant précisé que les conditions de cette prise en charge sont décrites à la Section 2.5.3 (Remboursement des frais de courtage) ci-dessous.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement livraison de la semi-centralisation.

Les actionnaires de la Société sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers concernant les modalités d'apport à l'Offre semi-centralisée et de révocation de leurs ordres.

2.5 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
7 août 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 auprès de Lazard Frères Banque et Portzamparc et mise en ligne sur le site Internet de la Société (https://biocorpsys.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information.- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information.
7 août 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 au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://biocorpsys.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse de la Société.- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
5 septembre 2023	<ul style="list-style-type: none">- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information et de la note en réponse de la Société.- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de Lazard Frères Banque et Portzamparc et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://biocorpsys.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information visée.- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://biocorpsys.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.
6 septembre 2023	<ul style="list-style-type: none">- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de Lazard Frères Banque et Portzamparc et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://biocorpsys.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.- Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://biocorpsys.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.- Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.- Publication par l'AMF et Euronext Growth de l'avis d'ouverture de l'Offre
7 septembre 2023	<ul style="list-style-type: none">- Ouverture de l'Offre
27 septembre 2023	<ul style="list-style-type: none">- Clôture de l'Offre
28 septembre 2023	<ul style="list-style-type: none">- Publication par l'AMF et Euronext Growth de l'avis de résultat de l'Offre.
Au plus tard le 4 octobre 2023	<ul style="list-style-type: none">- Règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée avec Euronext Paris.
Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre	<ul style="list-style-type: none">- Le cas échéant, mise en œuvre du Retrait Obligatoire.

2.5.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables, ainsi que des experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 4.400.000 euros (hors taxes).

2.5.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre représente, sur la base du prix de l'Offre des Actions, un montant maximal de 38.315.410 euros (hors frais divers et commissions).

Ce montant sera intégralement financé en fonds propres de l'Initiateur.

2.5.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

À l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun 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 afférente payés par les porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant des Actions apportées à l'Offre avec un maximum de 150 euros par dossier (toutes taxes incluses). Les porteurs susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage comme évoqué ci-dessus (et de la TVA afférente) seront uniquement les porteurs d'Actions qui seront inscrites en compte le jour précédant l'ouverture de l'Offre et qui apporteront leurs Actions à l'Offre semi-centralisée. Les porteurs qui cèderont leurs Actions sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement de frais de courtage (ni de la TVA afférente).

2.6 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

L'Offre est donc faite aux actionnaires de la Société, situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion de la 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. En conséquence, 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.

Ni la Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, 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 détenteurs d'Actions 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.

En conséquence, les personnes en possession de la Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la Note d'Information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun 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 Etats-Unis de copie de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou

autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus, à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La 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 Etats-Unis et n'a pas été soumis à la *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis.

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

2.7 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résumant certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

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

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.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

Les personnes qui participeront à l'Offre sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

- a) Actionnaires personnes physiques résidentes de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas des actions dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. plans d'actions gratuites ou actions issues de l'exercice d'options)

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant ou ayant acquis des actions dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. plans d'actions gratuites ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions). Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

i. Régime de droit commun

▪ *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 réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8 %, sans abattement.

En application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables peuvent toutefois exercer une option, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale, irrévocable, expresse 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 de l'année considérée.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1er 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 proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D, 1 ter du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D, 1 quater du CGI ne sont pas remplies), égal à :

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

Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018.

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'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes concernées dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à consulter leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

▪ *Prélèvements sociaux*

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions précisées ci-dessus, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% et répartis comme suit :

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

Si les gains nets de cession de valeurs mobilières sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

▪ *Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus*

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (ii) supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à (x) 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 *sexies* du CGI.

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

- ii. Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA ») ou d'un Plan d'Epargne en Actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« PEA-PME »)

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

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

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus, mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe a) i (*Prélèvements sociaux*) ci-dessus à un taux de 17,2 % pour les gains nets réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1er janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA ou du PEA-PME lorsque ce PEA ou ce PEA-PME a été ouvert avant le 1er janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA ou du PEA-PME, ou en cas de sortie du PEA ou du PEA-PME 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 du PEA ou du PEA-PME 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 ou sur le PEA-PME dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

b) Actionnaire personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

i. Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation et sont détenues depuis au moins deux ans

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux normal majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

En principe et sauf régime particulier, les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'IS de la personne morale.

Il est en outre précisé que la cession des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes morales concernées dans le cadre d'opérations antérieures.

Le taux d'IS applicable dépendra de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022 est actuellement de 25%.

Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

ii. Personnes morales résidentes de France soumises à l'IS pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation et sont détenues depuis au moins deux ans

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 qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans le résultat imposable de la société 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 détenir 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 au troisième alinéa de l'article 219, I-a 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'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » tels que définis ci-avant.

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.

c) Actionnaires non-résidents fiscaux français

Les développements qui suivent ne traitent pas de la situation des fonds d'investissement ou des « *partnerships* ».

Les personnes non-résidentes françaises sont invitées 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.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des

règles particulières applicables, le cas échéant, aux personnes physiques non-résidentes de France ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions, par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la détention des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 bis B et C du CGI), sauf lorsque les plus-values sont réalisées par des personnes ou des organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« ETNC ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A. Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté 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 ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. A cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne, mise à jour régulièrement.

Les personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un ETNC qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura également 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 invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

d) Actionnaire soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

e) Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières en France

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte, seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

La taxe sur les transactions financières s'applique notamment aux opérations d'acquisitions à titre onéreux d'actions d'une société cotée lorsque la société émettrice dispose de son siège social en France et que sa capitalisation boursière excède un milliard d'euros au 1er décembre de l'année d'imposition. Au regard de la capitalisation boursière actuelle de Biocorp, cette taxe n'a pas vocation à s'appliquer en l'espèce.

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

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 35,00 euros par action Biocorp payable en numéraire. Ce prix est identique à celui payé par Novo Nordisk pour l'Acquisition du Bloc d'Actions de 2.838.669 actions représentant 64,34% du capital.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre présentés ci-après ont été établis par les établissements présentateurs pour le compte de l'Initiateur et en accord avec ce dernier, à partir d'informations communiquées par la Société et d'informations publiques disponibles relatives à la Société, son secteur d'activité et les sociétés comparables. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part des établissements présentateurs, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans de la 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 cette Note d'Information.

Le Prix de l'Offre a été analysé au regard d'une valorisation multicritère de la Société reposant sur les références et méthodes usuelles d'évaluation tout en prenant en compte les spécificités de la Société, son profil de croissance et son secteur d'activité.

Les données boursières relatives à la Société et présentées dans cette section sont à la clôture de la séance de bourse du 2 juin 2023, dernier jour de cotation précédant le jour de l'annonce de l'Offre.

3.1 Références et méthodes d'évaluation

3.1.1 Références de marché et méthodes d'évaluation retenues

Afin d'apprécier le Prix de l'Offre, l'analyse multicritères a été réalisée sur la base des références de marché et méthodes d'évaluation et suivantes :

- Méthodes d'évaluation retenues :
 - Référence aux transactions récentes sur le capital de la Société ;
 - Référence au cours de bourse historiques de Biocorp ;
 - Référence aux objectifs de cours des analystes ;
 - Actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles.
- Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif :
 - Multiples boursiers de sociétés comparables ;
 - Multiples de transactions comparables.

3.1.2 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées, n'étant pas pertinentes dans le cadre de l'opération envisagée :

- Approche par l'Actif Net Comptable (« ANC ») :

Cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables et extériorise une valeur nette comptable par action. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société dont il est envisagé de poursuivre l'exploitation et reflète uniquement l'accumulation de résultats passés sans prendre en compte les perspectives de croissance de la société.

Cette méthode comptable n'a donc pas été retenue par les établissements présentateurs. Par ailleurs, le critère de l'ANC ne permet pas de prendre en compte la valeur des actifs incorporels de la Société dont la valeur est mieux appréhendée par la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles futurs que par leur valeur au bilan.

A titre indicatif, selon les comptes annuels consolidés de Biocorp au 31 décembre 2022, l'ANC s'élève à 2,5 millions d'euros, soit 0,56 euros par action sur la base du nombre d'actions retenu par les établissements présentateurs.

- Approche par l'Actif Net Réévalué (« ANR ») :

Cette méthode consiste à évaluer la valeur de marché des différents actifs et passifs inscrits au bilan d'une société, en tenant compte des plus ou moins-values latentes.

Cette méthode, principalement utilisée dans le cadre de la valorisation de conglomérats, a été jugée non pertinente dans la mesure où elle ne tient pas compte de la génération de trésorerie future et ne vise pas à évaluer une entreprise se situant dans une optique de continuité d'exploitation dans laquelle les actifs n'ont pas vocation à être cédés.

- Approche par l'actualisation des dividendes :

Cette méthode consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une entreprise en se fondant sur des hypothèses de distribution découlant d'un plan d'affaires. Ces flux futurs revenant aux actionnaires sont actualisés au coût des capitaux propres.

Cette méthode est fonction de la politique de distribution de la société qui peut être fixée de façon discrétionnaire par la société, et ainsi être décorrélée des résultats opérationnels de la société et de sa capacité à engendrer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Historiquement, la Société n'a par ailleurs jamais distribué de dividendes depuis son introduction en bourse en 2015. Cette approche n'a donc pas été retenue.

- Approche par la somme des parties :

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise en valorisant chacune de ses activités indépendamment. Compte-tenu du profil de la Société et de l'uniformité des secteurs visés par ses produits, cette approche n'a pas été retenue.

3.2 Éléments financiers utilisés pour les travaux d'évaluation

3.2.1 Données et projections financières servant de base à l'évaluation

Les travaux d'évaluation réalisés par les établissements présentateurs reposent sur les informations publiques disponibles sur la Société, notamment les publications financières de l'exercice 2022, ainsi que le plan d'affaires préparé par la Société. Ces éléments sont préparés par la Société sur la base des normes comptables françaises.

Le plan d'affaires de la Société sur la période 2023 à 2028 a été préparé par la direction. Il a été construit via une approche « bottom up » par principale aire thérapeutique (diabète, fertilité, hormone de croissance et autres). Le plan d'affaires de la Société extériorise les éléments financiers principaux suivants :

- Une croissance des ventes sur la période 2023-2028, supportée par l'augmentation de l'utilisation de dispositifs médicaux connectés, la commercialisation de produits aujourd'hui en développement et l'atteinte d'étapes clés incluses dans les contrats déjà signés par la Société ;
- Une marge d'EBITDA croissante sur la durée du plan d'affaires, reflétant la capacité de la Société à faire croître son niveau de rentabilité malgré une baisse du prix de vente de certains produits afin de maintenir ses parts de marché ;
- Des dépenses d'investissement permettant d'augmenter les capacités de production et de soutenir le développement de nouveaux produits.

3.2.2 Éléments de passage entre la valeur de l'entreprise et la valeur des fonds propres

Les éléments de passage de la valeur de l'entreprise à la valeur des fonds propres ont été établis à partir de :

- L'endettement financier net consolidé de 5,9 millions d'euros au 30 juin 2023 ;

- Des éléments d'ajustements calculés par les établissements présentateurs, sur la base des publications historiques de la Société et de son dernier bilan comptable, pour un montant de 0,4 millions d'euros au 30 juin 2023.

Sur ces bases, la dette financière nette ajustée s'élève à 6,3 millions d'euros au 30 juin 2023.

Elements de passage	M€	Commentaires
Emprunts et dettes financières	8,8	Résultats Semestriels 2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	(2,8)	Résultats Semestriels 2023
Dette nette au 30 juin 2023	5,9	
Indemnités estimées de départ à la retraite et engagements assimilés	0,4	Résultats Semestriels 2023
Total des ajustements de dette nette	0,4	
Total passage valeur d'entreprise - valeur des fonds propres	6,3	

3.2.3 Nombre d'actions Biocorp

Les valeurs par action Biocorp présentées ci-après sont obtenues en divisant la valeur des fonds propres par le nombre d'actions sur une base diluée.

Au 31 juillet 2023, ce nombre d'actions correspond aux 4.412.286 d'actions Biocorp en circulation diminuées de 9.724 actions auto-détenues.

Le nombre total d'actions retenu dans le cadre de la valorisation de la Société s'élève donc à 4.402.562 actions.

3.3 Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre

3.3.1 Référence aux transactions récentes sur le capital de la Société

Cette méthode consiste à analyser la valorisation de la Société extériorisée lors des principales transactions récentes portant sur le capital de Biocorp lors des 12 derniers mois.

Le prix offert de 35,00 euros par action Biocorp est ainsi identique au prix payé par l'Initiateur pour l'Acquisition, le 4 août 2023, de blocs d'actions auprès des principaux actionnaires de la Société, représentant au total 64,34% du capital.

Cette opération constitue une référence importante de valorisation, dans la mesure où le prix de 35,00 euros a été agréé par les actionnaires de référence de la Société ainsi que les principaux actionnaires minoritaires. Il inclut donc une prime de contrôle dont bénéficieront les autres actionnaires minoritaires qui apporteront leurs titres à l'Offre.

3.3.2 Cours de bourse historiques de Biocorp

Les actions Biocorp sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Growth à Paris sous le code ISIN FR0012788065.

Les références de marché sont considérées à la date du 2 juin 2023, dernière séance de cotation avant l'annonce de l'Offre. Le volume total des transactions réalisées durant les 6 mois précédant le 2 juin 2023 représente 11,9% du capital et 21,9% du flottant. Les volumes quotidiens moyens (4,2k actions sur les 6 derniers mois) sont limités.

Références au 2 juin 2023	Cours de Bourse ⁽¹⁾	Prime induite par le Prix de l'Offre ⁽²⁾
Cours spot à la clôture	29,30 €	+19,5%
Dernier mois	26,20 €	+33,6%
3 derniers mois	24,47 €	+43,0%
90 dernières séances	24,10 €	+45,2%
6 derniers mois	22,82 €	+53,4%
12 derniers mois	21,31 €	+64,3%
Plus bas (12 mois)	13,60 €	+157,4%
Plus haut (12 mois)	31,70 €	+10,4%

(1) Cours de bourse moyens pondérés par les volumes calculés au 2 juin 2023

(2) Sur la base de 35 euros par actions

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 19,5% par rapport au cours de clôture de l'action au 2 juin 2023, de 33,6% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur le dernier mois précédant l'annonce et de 45,2% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les 90 derniers jours de cotation.

Evolution du cours de bourse et des volumes échangés sur les 12 derniers mois précédant l'annonce



Source: Factset au 2 juin 2023

Le cours de Biocorp a connu une performance contrastée sur les douze derniers mois précédents le 2 juin 2023, avec notamment une baisse jusqu'en octobre 2022 où il a atteint 13,6 euros. Suite à la publication d'un partenariat avec Novo Nordisk le 26 octobre 2022 et l'annonce le 7 décembre 2022 de l'obtention de l'autorisation 510(k) pour la commercialisation aux Etats-Unis du dispositif médical Mallya, le cours de bourse a en partie rattrapé cette contre-performance pour atteindre 29,3 euros le 2 juin 2023, représentant une décroissance légère de (5,5%) sur 12 mois.

Cette performance est en ligne avec l'indice France CAC Mid and Small (baisse de (5,2%) sur la même période).

3.3.3 Objectifs de cours des analystes

Le tableau ci-dessous résume les derniers objectifs de cours publiés par les différents analystes de recherche suivant le titre Biocorp avant annonce de l'opération et postérieurement à la publication des résultats de l'année 2022 :

Date	Analystes	Recommandations	Objectifs de cours	Cours de référence ⁽¹⁾	Potentiel de hausse	Prime induite par le prix de l'offre
29 mars 2023	Gilbert Dupont	Acheter	33,0 €	23,1 €	+42,9%	+6,1%
29 mars 2023	Portzamparc	Acheter	36,8 €	23,1 €	+59,3%	(4,9%)
Moyenne			34,9 €			+0,3%

Note : (1) Dernier cours de clôture précédant la publication de la note

La moyenne et la médiane des objectifs de cours des analystes s'élèvent à 34,9 euros. Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de +0,3% par rapport à ces valeurs.

Les objectifs de cours des analystes de recherche sont établis sur un horizon de 6 à 12 mois.

3.3.4 Valorisation par actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles

Principe

Cette méthode de valorisation vise à déterminer la valeur d'entreprise d'une société à partir de la somme des flux futurs générés par la Société actualisés au coût moyen pondéré du capital (CMPC).

La valeur des fonds propres de la Société est ainsi égale à la valeur d'entreprise de la Société diminuée du montant de la dette financière nette de la Société et des autres éléments à caractère de dette.

La valeur d'entreprise est composée :

- De la valeur actualisée au 30 juin 2023 des flux futurs de trésorerie disponibles consolidés durant la période prévisionnelle 2023-2034, le flux considéré pour 2023 étant limité à la période de juillet à décembre 2023 et estimé à 50% du flux annuel ;
- D'une valeur terminale actualisée au 30 juin 2023 déterminée selon la méthode de GordonShapiro, représentant la valeur actualisée des flux au-delà de la période prévisionnelle.

Hypothèses opérationnelles (flux futurs)

Les flux futurs de trésorerie disponibles durant la période prévisionnelle 2023-2034 reposent sur le plan d'affaires réalisé par la Société sur la période 2023-2028 ainsi que sur une extrapolation réalisée par les établissements présentateurs sur la période 2029-2034. Les hypothèses opérationnelles principales retenues sont les suivantes :

- Un taux de croissance annuel moyen de 47,2% sur la période 2023-2028 et de 27,2% en 2028, incluant l'ensemble du potentiel commercial lié à l'augmentation du marché adressable de la société et intégrant une vision optimiste de la croissance de ses parts de marché. Ce taux de croissance annuel se réduit progressivement sur la période 2029-2034 avec l'évolution de la taille et de la maturité de la Société et a été extrapolé pour tendre vers un taux de croissance perpétuelle de 2,0% en 2034 ;
- Une marge d'EBITDA de 22,5% en moyenne sur la période 2023-2028 et de 21,2% en 2028, maintenue constante sur la période 2029-2034 ;
- Un taux d'imposition effectif augmentant jusqu'à 23,7% en 2028, en lien avec l'augmentation de la rentabilité de la Société et incluant l'utilisation de déficits reportables et de crédits d'impôts ;
- Des investissements annuels représentant 3,8% du chiffre d'affaires sur la période du plan d'affaires et conservés à 4,0% sur la période 2029-2034 ;
- Une variation du besoin en fonds de roulement correspondant à 25,0% de la variation du chiffre d'affaires sur la période 2023-2034, en ligne avec la moyenne de 24,9% des prévisions des analystes suivant la Société.

Coût moyen pondéré du capital

Le CMPC retenu pour l'actualisation des flux de trésorerie est de 12,0% en cas central. Les éléments intervenant dans le calcul du CMPC sont les suivants :

- Taux sans risque : 2,5% (source : Factset, OAT France 10 ans, moyenne de la dernière année à date du 2 juin 2023) ;
- Prime de risque du marché actions : 5,9% (source : Damodaran, recommandation à juin 2023) ;
- Prime de taille : 3,1% (source : Kroll, prime « microcap » basées sur les sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 2 et 374 millions de dollars)
- Moyenne des betas désendettés des sociétés cotées comparables : 1.10 (source : Barra Beta Predicted Local, à date du 31 mai 2023) ;
- Coût de la dette avant impôt : 7,9% (en ligne avec les obligations convertibles émises par la Société le 30 décembre 2022) ;
- Taux d'impôt normatif : 23,7% (en ligne avec l'hypothèse normative retenue dans le plan d'affaires) ;
- Rapport entre la dette financière et la valeur du capital total : 6,9% (ratio moyen des sociétés comparables).

Valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée à partir d'un flux de trésorerie normalisé et d'un taux de croissance perpétuelle et actualisée au CMPC.

Le flux normatif est basé sur les hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance perpétuelle retenu de 2,0% ;
- Une marge normative d'EBITDA de 21,2%, en ligne avec l'extrapolation faite du plan d'affaires ;
- Un niveau d'investissement représentant 4,0% des ventes, en ligne avec la moyenne des investissements annuels réalisés sur la durée du plan d'affaires établi par la Société
- Une variation du besoin en fonds de roulement normative de 25,0% de la variation du chiffre d'affaires ;
- Des dotations aux amortissements correspondant à 100,0% du montant des dépenses d'investissement normatives ;
- Un taux d'imposition effectif de 23,7%, en ligne avec les hypothèses utilisées sur le plan d'affaires établi par la Société.

Conclusion

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles fait ressortir une valeur d'entreprise centrale de Biocorp de 137,5 millions d'euros soit une valeur par action de 29,8 euros. Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 17,5% par rapport à cette valeur centrale.

Le tableau ci-dessous présente une sensibilité de la valeur par action Biocorp en fonction du CMPC et du taux de croissance perpétuelle :

		Taux de croissance perpétuelle				
		1,50%	1,75%	2,00%	2,25%	2,50%
CMPC	11,54%	31,13	31,66	32,21	32,79	33,41
	11,79%	29,97	30,46	30,97	31,51	32,08
	12,04%	28,87	29,32	29,80	30,30	30,82
	12,29%	27,82	28,24	28,69	29,15	29,64
	12,54%	26,83	27,22	27,64	28,07	28,52

Sur la base d'un CMPC variant entre 11,5% et 12,5% et d'un taux de croissance perpétuelle variant entre 1,50% et 2,50%, la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles aboutit à une valeur

par action Biocorp comprise entre 26,8 euros et 33,4 euros. Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime comprise entre 4,8% et 30,5% par rapport à ces valeurs.

3.4 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

3.4.1 Valorisation par application des multiples boursiers de sociétés comparables

Principe et échantillon retenu

Cette méthode consiste à appliquer aux données financières de Biocorp, les multiples de sociétés cotées comparables.

Compte tenu de la spécificité du modèle de la Société, son marché, ainsi que sa taille, son profil de maturité, la croissance attendue de son chiffre d'affaires et sa liquidité, il n'existe pas véritablement de société cotée en bourse qui lui soit comparable et cette méthode n'est présentée ici qu'à titre indicatif.

Un échantillon de 6 sociétés aux caractéristiques (secteur, croissance attendue, développement de produits innovants, taille et liquidité) les plus proches possibles de celles de Biocorp a été retenu bien que celles-ci interviennent sur des marchés très différents de celui de la Société.

Les sociétés sont présentées ci-après :

- RxSight (Etats-Unis) : entreprise de technologie médicale. La société est engagée dans l'amélioration de la vision des patients après une chirurgie de la cataracte grâce à des lentilles innovantes. Elle compte environ 290 employés et a réalisé un chiffre d'affaires de 46 millions d'euros en 2022 ;
- Senseonics (Etats-Unis) : entreprise de matériel médical innovant. La société se concentre sur le développement et la fabrication de produits de surveillance du glucose en continu. Elle compte environ 120 employés et a réalisé un chiffre d'affaires de 15 millions d'euros en 2022 ;
- EDAP TMS (France) : entreprise de dispositifs médicaux innovants. Elle développe, fabrique, promeut et distribue des dispositifs médicaux non-invasifs pour l'urologie basés sur une technologie à ultrasons brevetée. Elle compte environ 260 employés et a réalisé un chiffre d'affaires de 56 millions d'euros en 2022 ;
- CVRx (Etats-Unis) : entreprise de dispositifs médicaux implantables. La société se concentre sur le développement, la fabrication et la commercialisation de solutions de neuromodulation pour les patients atteints de maladies cardiovasculaires. Elle compte environ 160 employés et a réalisé un chiffre d'affaires de 21 millions d'euros en 2022 ;
- TELA Bio (Etats-Unis) : entreprise de technologie médicale. La société se concentre sur la conception, le développement et la commercialisation de matériaux de renforcement des tissus pour la reconstruction des tissus mous. Elle compte environ 170 employés et a réalisé un chiffre d'affaires de 39 millions d'euros en 2022 ;
- Bactiguard (Suède) : entreprise de dispositifs d'administration innovants. Elle développe des produits innovants (cathéters, sondes, etc.) pour prévenir les infections associées aux soins de santé. Elle compte environ 210 employés et a réalisé un chiffre d'affaires de 22 millions d'euros en 2022.

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent des derniers états financiers consolidés publiés par ces sociétés et de FactSet pour les données de marché.

A titre informatif, les banques présentatrices ont également analysé la pertinence éventuelle d'autres acteurs dans le domaine des dispositifs d'administration couvrant notamment l'aire thérapeutique du diabète : les sociétés telles que Ypsomed, iRhythm Technologies, Gerresheimer, Tandem Diabetes Care, West Pharmaceutical Services, Insulet ou encore Dexcom ont été écartées au regard de critères de maturité, de taille et de modèle opérationnel.

Multiples

Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise (VE) pré-IFRS rapportée au chiffre d'affaires. Ce multiple étant la référence communément admise par les analystes couvrant le secteur des entreprises innovantes du secteur de la santé qui présentent des perspectives de croissance importantes.

Par ailleurs, le profil de maturité des sociétés comparables et leur faible rentabilité ne permettent pas d'utiliser des multiples basés sur des agrégats financiers tels que l'excédent brut d'exploitation ou le résultat opérationnel.

Sur la base des données boursières du 2 juin 2023, dernier jour de cotation précédant le jour de l'annonce de l'Offre, la médiane des multiples boursiers est de respectivement 6,2x en 2023E et 4,9x en 2024E.

Société	Pays	Capitalisation boursière (M€) ⁽¹⁾	Valeur d'Entreprise (M€)	VE / CA 2023E	VE / CA 2024E	Croissance annuelle moyenne CA 23E-25E
Comparables sélectionnés						
RxSight	Etats-Unis	653	547	7,1x	5,1x	33,4%
Senseonics	Etats-Unis	412	327	15,7x	8,5x	48,6%
EDAP TMS	France	387	335	5,3x	4,6x	17,3%
CVRx	Etats-Unis	211	128	3,7x	2,5x	48,7%
TELA Bio	Etats-Unis	208	217	3,8x	2,9x	30,0%
Bactiguard	Suède	222	221	9,2x	6,2x	27,7% ⁽²⁾
Moyenne				7,5x	5,0x	34,3%
Médiane				6,2x	4,9x	31,7%

Source : Factset au 2 juin 2023 et calendarisé au 31 Décembre

Note : (1) Capitalisations boursières calculées sur la base d'une moyenne pondérée par les volumes sur les 90 derniers jours de cotation. (2) Représente un CAGR 2022-2024 en l'absence de prévision pour 2025

Sur la base des données boursières du 31 juillet 2023, la médiane des multiples boursiers est de respectivement 8,2x en 2023E et 5,6x en 2024E.

Société	Pays	Capitalisation boursière (M€) ⁽¹⁾	Valeur d'Entreprise (M€)	VE / CA 2023E	VE / CA 2024E	Croissance annuelle moyenne CA 23E-25E
Comparables sélectionnés						
RxSight	Etats-Unis	873	770	10,3x	7,4x	33,5%
Senseonics	Etats-Unis	397	315	15,5x	8,2x	52,4%
EDAP TMS	France	349	297	4,7x	4,1x	17,4%
CVRx	Etats-Unis	276	207	6,0x	4,3x	42,2%
TELA Bio	Etats-Unis	228	237	4,2x	3,2x	30,0%
Bactiguard	Suède	206	208	10,7x	6,8x	18,2% ⁽²⁾
Moyenne				8,6x	5,7x	32,3%
Médiane				8,2x	5,6x	31,7%

Source : Factset au 31 juillet 2023 et calendarisé au 31 Décembre

Note : (1) Capitalisations boursières calculées sur la base d'une moyenne pondérée par les volumes sur les 90 derniers jours de cotation. (2) Représente un CAGR 2022-2024 en l'absence de prévision pour 2025

Application

Les multiples boursiers ont été appliqués aux chiffres d'affaires 2023E et 2024E inclus dans le plan d'affaires de la Société. Le tableau ci-dessous présente les résultats obtenus sur la base des données boursières du 2 juin 2023 :

Année de référence	Médiane des multiples VE/CA	Agrégats financiers Biocorp (m€)	Valeur d'entreprise (m€)	Ajustement à la valeur d'entreprise (m€)	Valeur des fonds propres (m€)	Valeur par action induite	Prime induite par le prix de l'offre
2023E	6,2x	17,7	109,5	(6,3)	103,2	23,44 €	+49,3%
2024E	4,9x	29,7	144,5	(6,3)	138,2	31,40 €	+11,5%
Moyenne						27,42 €	+27,6%

Le tableau ci-dessous présente les résultats obtenus en utilisant les données boursières du 31 juillet 2023 :

Année de référence	Médiane des multiples VE/CA	Agrégats financiers Biocorp (m€)	Valeur d'entreprise (m€)	Ajustement à la valeur d'entreprise (m€)	Valeur des fonds propres (m€)	Valeur par action induite	Prime induite par le prix de l'offre
2023E	8,2x	17,7	144,1	(6,3)	137,8	31,29 €	+11,9%
2024E	5,6x	29,7	165,4	(6,3)	159,1	36,15 €	(3,2%)
Moyenne						33,72 €	+3,8%

Le résultat de ces analyses extériorise des valeurs par action Biocorp respectives de 27,4 euros et de 33,7 euros. Le Prix de l'Offre fait ressortir des primes respectives de +27,6% et +3,8% par rapport à ces valeurs.

3.4.2 Valorisation par application des multiples de transactions comparables

Principe et échantillon retenu

Cette méthode consiste à appliquer aux données financières de Biocorp, les multiples de transactions comparables.

De même que pour la méthode de valorisation par application des multiples boursiers de sociétés comparables, les spécificités de la Société, notamment en termes de positionnement et de taille, font qu'il n'existe pas de transaction qui lui soit comparable et cette méthode n'est présentée ici qu'à titre indicatif.

Un échantillon de 9 transactions réalisées au cours des 5 dernières années a été retenu sur la base de caractéristiques proches de celles de Biocorp, bien que les sociétés cibles interviennent sur des marchés très différents de Biocorp.

Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise (VE) rapportée au chiffre d'affaires (VE/CA). Ce multiple est communément utilisé par les analystes couvrant le secteur des entreprises innovantes du secteur de la santé. Les multiples ont été obtenus sur la base des agrégats du dernier exercice financier précédant la date de la transaction et de l'exercice en cours au moment de la transaction.

Date	Cible	Activité	Pays	Acquéreur	VE (M€)	VE / CA 12 derniers mois
12-déc.-22	Acotec	Dispositifs médicaux pour les maladies vasculaires	Chine	Boston Scientific	642 ⁽¹⁾	13,3x
8-nov.-21	Atos Medical	Fabricant de dispositifs de laryngectomie	Suède	Coloplast	2.155	9,7x
7-sept.-21	Vectura	Développement de dispositifs d'inhalation	Royaume-Uni	Philip Morris	957	4,3x
6-août-21	Intersect ENT	Développement d'implants sinusaux	Etats-Unis	Medtronic	867	9,9x
22-juin-21	Voluntis	Logiciel médical d'assistance aux patients	France	Aptar Group	80	21,1x
20-janv.-21	Cardiva Medical	Dispositifs médicaux de fermeture vasculaire	Etats-Unis	Haemonetics	411 ⁽²⁾	12,2x
18-déc.-20	BioTelemetry	Technologie pour le diagnostic / surveillance des arythmies	Etats-Unis	Philips	2.213	6,2x
11-oct.-18	Corium	Produits transdermiques spécialisés	Etats-Unis	Gurnet Point	425 ⁽²⁾	13,5x
30-août-18	K2M	Dispositifs médicaux spécialisés pour la colonne vertébrale	Etats-Unis	Stryker	1.095	4,7x
Moyenne						10,5x
Médiane						9,9x

Sources : Sociétés, presse, notes de recherche et Mergermarket

Notes : (1) Offre partielle en vue d'acquérir une participation majoritaire (jusqu'à un maximum de 65% des actions) dans Acotec représentant une valeur annoncée des Fonds Propres de \$523m. (2) Valeur d'entreprise incluant les compléments de prix prévus lors de l'annonce de l'offre

Application

Les multiples moyens de l'échantillon ont été appliqués au chiffre d'affaires du dernier exercice (2022) ainsi qu'au chiffre d'affaires des douze derniers mois de la Société :

En M€	CA 2022A	CA 12 derniers mois ⁽¹⁾
Médiane de l'échantillon VE/CA	9,9x	9,9x
Agrégats financiers Biocorp	11,70	12,81
Valeur d'entreprise	116,3	127,3
Ajustement à la valeur d'entreprise	(6,3)	(6,3)
Valeur des fonds propres	110,0	121,0
Valeur par action induite	25,0 €	27,5 €
Prime de l'offre	+ 40,0%	+ 27,3%

Note : (1) CA des 12 derniers mois de la Société calculé sur la base du rapport semestriel de la Société.

L'application des multiples moyens et médians de l'exercice en cours de l'échantillon fait ressortir une valeur par action Biocorp comprise entre 25,0 euros et 27,5 euros. Le Prix de l'Offre fait ressortir des primes respectives de +40,0% et +27,3% par rapport à ces valeurs.

3.4.3 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extériorisées par les critères d'évaluation retenus, ainsi que les primes induites par le Prix de l'Offre de 35,00 euros :

Méthodologie	Références	Prix par action induit	Prime induite par le prix de l'Offre
<u>Méthodes d'évaluation retenues</u>			
Transaction récente sur le capital de la Société	Acquisition des blocs d'actions représentant au total 64,3% du capital le 4 août 2023	35,00 €	-
Valeur de marché⁽¹⁾	Cours spot à la clôture	29,30 €	+19,5%
	CMPV ⁽²⁾ - Dernier mois	26,20 €	+33,6%
	CMPV - 3 derniers mois	24,47 €	+43,0%
	CMPV - 90 dernières séances	24,10 €	+45,2%
	CMPV - 6 derniers mois	22,82 €	+53,4%
	CMPV - 12 derniers mois	21,31 €	+64,3%
	Plus bas (12 mois)	13,60 €	+157,4%
	Plus haut (12 mois)	31,70 €	+10,4%
Objectifs de cours des analystes	Médiane	34,90 €	+0,3%
Actualisation des flux de trésorerie	Cas central	29,80 €	+17,5%
	Sensibilité – bas de la fourchette	26,83 €	+30,5%
	Sensibilité – haut de la fourchette	33,41 €	+4,8%
<u>Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif</u>			
Comparables boursiers	Moyenne des résultats (au 2 juin 2023)	27,42 €	+27,6%
	Moyenne des résultats (au 31 juillet 2023)	33,72 €	+3,8%
Transactions comparables	Médiane VE / CA 2022A	24,99 €	+40,0%
	Médiane VE / CA 12 derniers mois	27,48 €	+27,3%

Note : (1) au 2 juin 2023. (2) Cours moyen pondéré par les volumes

4. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Novo Nordisk Region Europe A/S
Représentée par Peter Bøggild and Linette Nielsen

4.2 Pour les établissements présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Lazard Frères Banque, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a 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. »

Lazard Frères Banque

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Portzamparc, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a 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. »

Portzamparc