

*Le présent communiqué ne constitue pas une offre d'acquérir des titres et ne saurait être considéré comme constituant une quelconque forme de démarchage aux fins d'achat ou de vente de titres financiers. Il ne doit pas être publié, transmis ou distribué, directement ou indirectement, vers les pays où le communiqué ou l'offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions, et notamment sur le territoire des Etats-Unis. Les personnes en possession de ce communiqué doivent prendre connaissance de ces réglementations ou restrictions et les respecter.*

**COMMUNIQUÉ DU 28 NOVEMBRE 2023 RELATIF AU DÉPÔT D'UN  
PROJET DE NOTE ÉTABLIE PAR LA SOCIÉTÉ**



**EN RÉPONSE**

**AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ  
BOIRON SA INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ**



Le présent communiqué a été établi et est diffusé le 28 novembre 2023 en application des dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »).

**Le projet d'offre publique d'achat, le projet de note d'information et le projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.**

Le projet de note en réponse déposé auprès de l'AMF le 28 novembre 2023 (le « **Projet de Note en Réponse** ») est disponible sur les sites Internet de BOIRON ([www.boironfinance.fr/](http://www.boironfinance.fr/)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et mis à la disposition du public sans frais au siège social de BOIRON, 2, avenue de l'Ouest Lyonnais, 69510 Messimy.

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

Un communiqué sera diffusé, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

#### **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, le nombre d'actions non présentées par les actionnaires minoritaires de la société BOIRON (à l'exception des actions auto-détenues par BOIRON) ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de BOIRON, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions BOIRON non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues par BOIRON), moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre, nette de tous frais.

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

### 1.1. Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 1° et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), la société BOIRON DEVELOPPEMENT, société par actions simplifiée au capital de 384 407 317 euros, dont le siège est 2, avenue de l'Ouest Lyonnais, 69510 Messimy, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 953 894 037 (« **BOIRON DEVELOPPEMENT** » ou l'« **Initiateur** ») offre de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société BOIRON, société anonyme à conseil d'administration au capital de 17 545 408,00 euros, dont le siège social est 2, avenue de l'Ouest Lyonnais, 69510 Messimy, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 967 504 679 (« **BOIRON** » ou la « **Société** » et, ensemble avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe Boiron** » ou le « **Groupe** »), d'acquérir en numéraire la totalité des actions de la Société (les « **Actions** ») non détenues par l'Initiateur à la date du projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») préparé par l'Initiateur et déposé auprès de l'AMF le 7 novembre 2023, au prix unitaire de 39,64 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »)<sup>1</sup>, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dans les conditions décrites ci-après et qui pourrait être suivie, si les conditions en sont réunies, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF (l'« **Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le Code ISIN FR0000061129 (mnémorique : BOI).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur (l'« **Acquisition** »), par voie d'apport en nature et d'achat, le 20 octobre 2023, de :

- l'intégralité des Actions détenues par le concert familial Boiron (le « **Concert Familial Boiron** »)<sup>2</sup>, soit 12 255 758 Actions, représentant 69,85 % du capital et, préalablement à l'Acquisition, 78,08 % des droits de vote théoriques<sup>3</sup>, à raison de :
  - o 7 966 313 Actions, représentant 45,40 % du capital et 51,08 % des droits de vote théoriques<sup>3</sup>, auprès de la société SODEVA ;
  - o 2 458 747 Actions, représentant 14,01 % du capital et 15,70 % des droits de vote théoriques<sup>3</sup>, auprès de la société SHB ;
  - o 1 830 698 Actions, représentant 10,44 % du capital et 11,30 % des droits de vote théoriques<sup>3</sup>, auprès des personnes physiques membres des familles Jean et Henri Boiron.

---

<sup>1</sup> L'opération valorise l'action BOIRON à hauteur de 50,00 euros. Postérieurement à la distribution du dividende exceptionnelle de 10,36 euros par action décidée par l'assemblée générale mixte des actionnaires réunie le 16 octobre 2023, le Prix de l'Offre est donc fixé à hauteur de 39,64 euros.

<sup>2</sup> Le Concert Familial Boiron était composé des sociétés SODEVA (société anonyme contrôlée par la branche familiale Jean Boiron) et SHB (société anonyme contrôlée par la branche familiale Henri Boiron) et de personnes physiques membres des familles Jean et Henri Boiron.

<sup>3</sup> Sur la base d'un nombre total de 17 545 408 actions et 31 188 204 droits de vote théoriques de la Société au 30 septembre 2023 (préalablement à la perte des droits de vote double du fait de l'Acquisition). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions privées de droit de vote.

- l'intégralité des Actions détenues par le FCPE BOIRON, soit 1 002 220 Actions, représentant 5,71 % du capital et, préalablement à l'Acquisition, 6,39 % des droits de vote théoriques<sup>3</sup>,

soit un nombre total de 13 257 978 Actions, représentant 75,56 % du capital et, préalablement à l'Acquisition, 84,47 % des droits de vote théoriques<sup>3</sup>, le tout sur la base d'un prix par Action correspondant au Prix de l'Offre.

A l'issue de l'Acquisition et comme précisé en Section 2.1 (Contexte et motifs de l'Offre), BOIRON DEVELOPPEMENT est donc l'actionnaire majoritaire de BOIRON dans laquelle elle détenait, à la date du Projet de Note d'Information, 13 257 978 Actions et autant de droits de vote, représentant 75,56 % du capital et 73,24 % des droits de vote théoriques de la Société.<sup>4</sup>

Le Projet de Note d'Information indique que le projet d'Offre porte sur la totalité des Actions existantes non encore détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions Exclues (tel que ce terme est défini ci-après), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 4 104 297 Actions.

L'Offre porte sur la totalité des Actions existantes non encore détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions auto-détenues par la Société<sup>5</sup>, soit, à la connaissance de la Société à la date du Projet de Note en Réponse, un nombre de 4 104 297 Actions.

À la date du Projet de Note en Réponse, 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.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pendant une période de 20 jours de négociation.

Le Projet de Note d'Information indique que l'Initiateur a l'intention, si les conditions sont remplies, de mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société non apportées à l'Offre, 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, BRYAN, GARNIER & Co, BNP PARIBAS et CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL (les « **Banques Présentatrices** ») ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF, le 7 novembre 2023.

Il est précisé que seuls BNP PARIBAS et CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL garantissent, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

---

<sup>3</sup> Sur la base d'un nombre total de 17 545 408 actions et 31 188 204 droits de vote théoriques de la Société au 30 septembre 2023 (préalablement à la perte des droits de vote double du fait de l'Acquisition). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions privées de droit de vote.

<sup>4</sup> Sur la base d'un nombre total de 17 545 408 actions et 18 103 137 droits de vote théoriques de la Société (correspondant au nombre total de droits de vote théoriques au 30 septembre 2023, diminué du nombre total de droits de vote doubles perdus du fait de l'Acquisition). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les Actions privées de droit de vote.

<sup>5</sup> Les 183 133 Actions auto-détenues par la Société sont assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9 I, 2° du Code de commerce.

Le contexte et les motifs de l'Offre sont détaillés en section 2.1 du Projet de Note en Réponse et à la section 1.1 du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.

Le calendrier indicatif de l'Offre est présenté en section 2.7 du Projet de Note d'Information.

## **1.2. Rappel des principaux termes de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé auprès de l'AMF le 7 novembre 2023 le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée obligatoire portant sur la totalité des Actions non encore détenues à ce jour par l'Initiateur. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) le 7 novembre 2023.

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, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir pendant la durée de l'Offre la totalité des Actions apportées à l'Offre au Prix de l'Offre, soit 39,64 euros par Action.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 20 jours de négociation.

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

BNP PARIBAS et CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL, en qualité d'établissements garants, garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Les caractéristiques de l'Offre (en ce compris le détail des termes de l'Offre, la procédure d'apport à l'Offre ou les restrictions concernant l'Offre à l'étranger) sont détaillées en section 2 du Projet de Note en Réponse et à la section 2 du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.

## **2. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ**

### **2.1. Composition du Conseil d'administration**

À la date du Projet de Note en Réponse, le Conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

Identité	Mandat
Thierry BOIRON	Administrateur et Président du Conseil d'administration
Valérie LORENTZ-POINSOT	Administrateur et Directrice Générale
Christine BOYER-BOIRON	Administrateur
Stéphanie CHESNOT	Administrateur
Virginie HEURTAUT	Administrateur
Anabelle FLORY-BOIRON	Administrateur
Benjamin BOIRON	Administrateur
BOIRON DEVELOPPEMENT (représentée par Madame Laurence BOIRON)	Administrateur
DOMINO FUND 3 HOLDCO GP LLC (représentée par Monsieur Olivier BOHUON)	Administrateur
Anne BORFIGA	Administrateur (indépendant)
Philippe BRUN	Administrateur (indépendant)
Jean-Marc CHALOT	Administrateur (indépendant)
Jean-François HENAUX	Administrateur représentant les salariés
Sylvain MOSSAZ	Administrateur représentant les salariés
Grégory WALTER	Administrateur représentant les salariés actionnaires

## 2.2. Avis motivé du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 27 novembre 2023, a rendu l'avis motivé suivant :

*« Le Président rappelle aux membres du Conseil d'administration qu'ils ont été convoqués ce jour à l'effet notamment, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** »), de rendre un avis motivé sur l'intérêt que représente, ainsi que sur les conséquences qu'aurait pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, le projet d'offre publique d'acquisition (l'« **Offre** ») visant les actions de la Société à un prix de 39,64 euros par action, initiée par la société BOIRON DEVELOPPEMENT (l'« **Initiateur** ») en vue d'un retrait obligatoire si les conditions sont réunies.*

*Le Président rappelle que le projet d'Offre a été déposé par l'Initiateur auprès de l'AMF le 7 novembre 2023.*

*Préalablement à la réunion de ce jour, les membres du Conseil d'administration ont pu prendre connaissance des documents suivants, afin de leur permettre d'émettre un avis motivé :*

- *le projet de note d'information de l'Initiateur, déposé auprès de l'AMF le 7 novembre 2023, contenant notamment les motifs de l'Offre, les intentions de l'Initiateur, les termes et modalités de l'Offre (dont un calendrier indicatif), ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par les établissements présentateurs de l'Offre ;*
- *le projet de note en réponse de la Société, destiné à être déposé auprès de l'AMF le 28 novembre 2023 ;*

- le rapport du cabinet BM&A, agissant en qualité d'expert indépendant, qui conclut au caractère équitable des conditions financières de l'Offre, y compris dans la perspective d'un éventuel retrait obligatoire, et à l'absence de dispositions dans les accords et opérations connexes susceptibles de préjudicier aux intérêts des actionnaires minoritaires ; et
- le projet d'avis motivé recommandé par le comité ad hoc.

Les membres du Conseil d'administration ont également eu communication du projet de note relative aux autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.

Le Président rappelle également la constitution et les travaux menés par le comité ad hoc :

## **1. La constitution du Comité ad hoc**

Le Président rappelle que, lors de sa réunion du 4 juillet 2023 et conformément au Règlement général de l'AMF et aux meilleures pratiques de gouvernance, le Conseil d'administration a mis en place en son sein un comité ad hoc (le « **Comité** »), ayant pour mission, dans le cadre du projet d'Offre de l'Initiateur, d'examiner les termes et conditions du projet d'Offre qui serait déposé, en ce compris les accords ou éléments susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre, de suivre le déroulement de l'opération, de recommander un expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières du projet d'offre publique en application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de superviser les travaux de l'expert indépendant et d'émettre une recommandation d'avis motivé sur le projet d'Offre au Conseil d'administration.

Le Comité est composé depuis sa constitution de trois membres : Madame Anne BORFIGA, administrateur indépendant, de Monsieur Philippe BRUN, administrateur indépendant, et de Madame Stéphanie CHESNOT, administrateur.

## **2. Travaux du Comité ad hoc**

Monsieur Philippe BRUN, en sa qualité de Président du Comité, rend ensuite compte de sa mission et résume succinctement les travaux accomplis par le Comité.

### *(i) Désignation de l'expert indépendant*

Monsieur Philippe BRUN rappelle que le Comité a examiné les profils et l'expérience de plusieurs cabinets identifiés comme pouvant répondre aux critères de compétence et d'indépendance requis par la réglementation applicable. À l'issue de cette revue, le Comité a sélectionné le cabinet BM&A.

Lors de sa réunion du 18 juillet 2023, le Conseil d'administration a ainsi, sur recommandation du Comité, désigné le cabinet BM&A, représenté par Monsieur Pierre BEAL, en qualité d'expert indépendant en application de l'article 261-1 I, 1°, 2° et 4° et II du Règlement général de l'AMF, afin qu'il émette un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

### *(ii) Travaux du Comité et suivi des travaux de l'expert indépendant*

Depuis le 4 juillet 2023, date de sa mise en place par le Conseil d'administration de la Société, le Comité s'est réuni à plusieurs reprises pour les besoins de sa mission. Les membres du Comité ont échangé avec l'expert indépendant et le conseil juridique de la Société dans le cadre de réunions régulièrement

*convoquées et lors d'échanges informels.*

*L'expert indépendant, quant à lui, a été informé de l'Offre envisagée le 5 juillet 2023. A la suite de sa nomination intervenue le 18 juillet 2023, l'expert indépendant a débuté ses travaux le 21 août 2023 et les a achevés le 27 novembre 2023, date à laquelle il a remis la version définitive de son rapport. Plus spécifiquement, l'expert indépendant, le Comité et le management de la Société ont interagis de la façon suivante :*

- le 12 juillet 2023, le Comité a pris connaissance des profils et des offres de services de plusieurs cabinets d'experts indépendants et, après étude de leurs profils, de leurs expériences et de leurs offres, a décidé de recommander au Conseil d'administration la désignation du cabinet BM&A ;*
- le 18 juillet 2023, le Conseil d'administration a procédé à la nomination du cabinet BM&A en qualité d'expert indépendant ;*
- le 6 septembre 2023, le Secrétaire Général de la Société a partagé avec l'expert indépendant les éléments de business plan de la Société ;*
- le 11 septembre 2023, le Secrétaire Général de la Société a partagé avec l'expert indépendant les comptes semestriels de la Société au 30 juin 2023 ;*
- le 17 septembre 2023, le Secrétaire Général de la Société a partagé avec l'expert indépendant le nouveau business plan ABBI ayant mené au test de dépréciation au 30 juin 2023 ;*
- le 18 septembre 2023, l'expert indépendant a mené une séance de Q&A avec le Secrétaire Général de la Société ;*
- le 20 septembre 2023, le Secrétaire Général de la Société a partagé avec l'expert indépendant des informations additionnelles sur l'atterrissage 2023 ;*
- le 9 octobre 2023, l'expert indépendant a eu un échange avec le Directeur des opérations de la Société sur les performances commerciales du groupe ;*
- le 27 octobre 2023, le Secrétaire Général de la Société a partagé avec l'expert indépendant de nouvelles prévisions sur HNC France et sur le cannabis médical ;*
- le 5 novembre 2023, le Secrétaire Général de la Société a partagé avec l'expert indépendant les prévisions d'atterrissage 2023 et les nouvelles prévisions pour l'activité « Sales by region » ;*
- le 24 novembre 2023, le Comité a pris connaissance du projet de note d'information déposé le 7 novembre 2023 par la société BOIRON DEVELOPPEMENT auprès de l'AMF, ainsi que du projet du rapport de l'expert indépendant et a arrêté la version définitive de ses recommandations et du projet d'avis motivé au Conseil d'administration.*

*Lors de ses réunions ou de ses échanges informels, le Comité s'est assuré que l'expert indépendant disposait de l'ensemble des informations utiles pour l'exécution de sa mission et qu'il était à même de mener ses travaux dans des conditions satisfaisantes et dans le calendrier envisagé.*

*Dans ce cadre, le Comité a noté que l'expert indépendant a eu accès, dans le cadre de sa mission, aux comptes annuels publiés par la Société pour les exercices 2018 à 2022, aux comptes semestriels publiés par la Société pour les exercices 2022 et 2023, au plan d'affaires réalisé début 2023 par le management et ses*

conseils dans le cadre du projet « Domino » qui a conduit à l'entrée de EW HEALTHCARE PARTNERS au capital de BOIRON DEVELOPPEMENT, au plan d'affaires révisé du 5 novembre 2023, au rapport d'évaluation du 7 novembre 2023 des banques présentatrices, ainsi qu'aux différents documents contractuels relatifs à la transaction et, notamment, les accords susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

Le Comité indique ne pas avoir été informé, et ne pas avoir relevé d'éléments de nature à remettre en cause le bon déroulement des travaux de l'expert indépendant.

Les réunions et interactions entre le Comité, le management, les banques présentatrices et l'expert indépendant sont mentionnées dans le rapport du cabinet BM&A.

### **3. Conclusions du rapport de l'expert indépendant**

Le Président du Conseil d'administration présente les conclusions du rapport établi par le cabinet BM&A sous la supervision du Comité conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF et de l'instruction de l'AMF n°2006-15 sur l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières.

« Afin de réaliser notre mission et apprécier le caractère équitable du prix proposé pour les actions Boiron visées par l'Offre, nous avons en premier lieu examiné les accords conclus dans le cadre de la prise de participation indirecte de EW Healthcare dans Boiron, en vérifiant en particulier (i) que l'ensemble des opérations d'apport et de cession avaient été réalisées à un prix égal, par transparence, à celui de l'Offre, (ii) que les taux rémunérant les obligations convertibles OC<sub>2023</sub>, y compris en cas de non-conversion, n'étaient pas supérieurs aux taux de marché<sup>6</sup>, et (iii) que le pacte d'associés ne comportait pas d'élément susceptible de remettre en cause l'équité de traitement entre les actionnaires de Boiron.

Nous avons ensuite mené nos travaux d'évaluation en mettant en œuvre l'ensemble des méthodes habituellement utilisées dans le cadre d'une expertise indépendante, en présentant d'abord, sans les retenir pour la formation de notre opinion, la méthode des transactions comparables (en raison de l'opacité entourant ces opérations, du manque de fiabilité de l'information disponible et de l'existence d'une prime de contrôle), les objectifs de cours des analystes (en raison d'un suivi limité à 3 analystes et du caractère spéculatif du titre après l'annonce de l'Offre) et de l'actif net comptable.

Nous avons retenu à titre secondaire (en raison du caractère singulier de Boiron, seul acteur coté dans le secteur de l'homéopathie), la méthode des comparables boursiers laquelle aboutit à une valeur centrale de l'action Boiron de 35,6 € sur laquelle le Prix d'Offre extériorise une prime de 11,2 %.

Nous avons également retenu le critère du cours de bourse, sur lequel le prix d'Offre fait ressortir une prime sur la valeur centrale comprise 29,5 % et 39,2 % (coupon détaché).

La méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (méthode DCF) a été mise en œuvre à titre principal sur la base du plan d'affaires 2023-2027 révisé en novembre 2023, après la publication des résultats semestriels et du chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2023. Cette approche, dans son application par la somme des parties (ou SOTP), considérée comme plus pertinente, conduit à une fourchette de valeurs comprises entre 35,7 € et 41,3 €, avec une valeur centrale de 38,4 € sur laquelle le prix d'Offre extériorise une prime de 3,2 %.

---

<sup>6</sup> Ils sont en l'occurrence inférieurs aux taux de marché.

*S'agissant de cette dernière méthode, nous notons d'abord que les fourchettes de valeurs auxquelles nous aboutissons (SOTP et BP consolidé) sont cohérentes avec celles issues des travaux des analystes financiers. Nous relevons ensuite que la prime extériorisée sur la valeur centrale par cette approche peut être considérée comme faible, voire insuffisante, au regard des niveaux de prime habituellement offerts lors d'offres publiques susceptibles de déboucher sur un retrait obligatoire.*

*Nous considérons toutefois que ce constat doit être relativisé. En effet les investisseurs, largement consultés lors du processus de recherche d'un partenaire, n'ont montré qu'un intérêt limité pour la Société, et l'entrée minoritaire au capital n'a été possible qu'en échange de concessions importantes accordées par les actionnaires familiaux à l'Investisseur. Ainsi, même si le prix d'entrée de l'Investisseur pour la prise de participation minoritaire au capital de l'Initiateur ne peut constituer une référence de valeur principale en tant que telle, le processus qui y a conduit et les accords qui en découlent nous paraissent conforter le prix d'Offre.*

*Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, notre opinion est que le prix de 39,64 € par action Boiron proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée et dans l'hypothèse de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société. »*

#### **4. Mesures susceptibles de faire échouer l'Offre mises en place par la Société**

*Le Président du Conseil d'administration indique que la Société n'a pas pris de décisions pouvant être qualifiées de mesures susceptibles de faire échouer l'Offre.*

#### **5. Recommandation du Comité ad hoc**

*Le Président du Conseil d'administration indique que le 24 novembre 2023, le Comité a finalisé sa recommandation au Conseil d'administration au regard notamment du projet de rapport de l'expert indépendant. Il en communique les termes aux membres du Conseil.*

##### *- S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour la Société*

- *le concert familial Boiron détenait le contrôle majoritaire de BOIRON à hauteur de 69,85% du capital et 78.08% des droits de vote théoriques ;*
- *dans les motifs de l'Offre rappelé par l'Initiateur, l'Initiateur indique que L'Offre vise à créer un groupe entièrement privé et s'inscrit dans la logique et dans la continuité de l'histoire d'un groupe intrinsèquement lié à la famille Boiron et répond à l'objectif de l'Initiateur de détenir seul l'intégralité du capital et des droits de vote de la Société, tout en offrant aux actionnaires de la Société une liquidité leur permettant de céder leurs Actions à un prix attractif ; l'Offre a également pour objectif de sortir BOIRON de la cote en vue de simplifier son fonctionnement opérationnel en mettant fin à l'application des dispositions législatives et réglementaires auxquelles sont assujetties les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ;*
- *l'Initiateur, qui détient d'ores et déjà le contrôle de BOIRON, entend poursuivre la stratégie actuellement mise en œuvre au sein de la Société et du Groupe ; en particulier, l'Initiateur soutient et réaffirme l'ambition du Groupe Boiron consistant à mettre toute son énergie et sa*

détermination pour que chaque patient dans le monde puisse bénéficier de l'homéopathie et de ses autres solutions de santé, afin de participer au développement d'un système de santé plus humain, plus efficient et plus durable ;

- l'Initiateur étant une société holding, il n'anticipe pas la réalisation de synergie de coûts ou de revenus avec la Société, autres que les économies qui résulteraient d'une sortie de cote de la Société en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire.

- S'agissant du prix de l'Offre et de l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires

- l'Offre s'inscrit dans la stratégie actuelle de la Société et du Groupe Boiron qui ne nécessite pas le maintien de la cotation, en particulier dans le contexte d'une très faible liquidité du titre ; le statut de société non cotée apparaît plus adapté à cette stratégie et à la poursuite des investissements opérés par le Groupe pour amplifier sa capacité d'innovation, de développer de nouveaux domaines d'activité et de réaliser des acquisitions ciblées, avec un retour sur investissement à long terme espéré, mais loin d'être certain ; l'évolution de la structure du capital du Groupe apparaît donc nécessaire afin de mener à bien ces projets, qui comportent une part de risque financier plus important que par le passé ;
- l'Initiateur offre donc aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre la possibilité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation, au Prix de l'Offre de 39,64 euros, déduction faite du dividende exceptionnel (ci-après le « **Dividende Exceptionnel** ») de 10,36 euros par action décidé par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 16 octobre 2023, lequel a bénéficié à tous les actionnaires indépendamment de leur choix d'apporter ou non leurs titres à l'Offre et de la mise en œuvre du retrait obligatoire ;
- l'expert indépendant est d'avis que le Prix de l'Offre de 39,64 euros (déduction faite du Dividende Exceptionnel de 10,36 euros par action) est équitable d'un point de vue financier pour l'actionnaire de BOIRON ;
- le Prix de l'Offre représente une prime de 36,0 % par rapport au dernier cours de clôture la veille de l'annonce de l'Offre (29,14 euros au 3 juillet 2023) et de 38,4 % et 41,8 % par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes des 20 et 60 derniers jours de bourse ; les références de cours précédemment citées pour le calcul des primes, s'entendent retraitées du montant du Dividende Exceptionnel détaché et payé après l'annonce de l'Offre et avant son dépôt ;
- le Prix de l'Offre est supérieur à tous les cours de clôture depuis les premières annonces en avril 2019 relatives au déremboursement de l'homéopathie en France, lequel a transformé les perspectives de la Société, à l'exception de sept jours de bourse et jusqu'à l'annonce du projet d'Offre ;
- la Société a été destinataire de lettres et courriels d'actionnaires minoritaires sur l'Offre et ses modalités ; les remarques d'actionnaires minoritaires ont été examinées et, le cas échéant, prises en compte par l'expert indépendant ;
- en matière de dividendes, l'Initiateur indique qu'il se réserve la possibilité de proposer de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre et que toute modification de la politique de distribution de la Société sera décidée par ses organes sociaux, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, en fonction notamment de sa capacité distributive, de sa situation financière, et de ses besoins de financement ;

- *s'agissant des accords connexes pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre, le Comité relève que l'expert indépendant considère qu'ils ne font pas apparaître de dispositions de nature à remettre en cause le caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier ;*

- *S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les salariés*

- *L'Initiateur indique que l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société selon son plan stratégique actuel et que l'Offre ne présentera pas d'incidence particulière, ni sur les effectifs de la Société et, plus largement, du Groupe, ni sur sa politique salariale et de gestion des ressources humaines. Elle n'emportera en elle-même aucune remise en cause des accords collectifs en vigueur au sein de la Société ;*
- *le 3 octobre 2023, les instances représentatives du personnel de la Société ont émis leur avis sur le projet de transfert de la majorité des Actions de la Société à l'Initiateur et sur le projet d'Offre ; le 9 novembre 2023, les instances représentatives du personnel de la Société ont été informés du dépôt du projet d'Offre par l'Initiateur ;*
- *sur décision de son Conseil de surveillance du 25 août 2023, le FCPE BOIRON a, le 20 octobre 2023, procédé au transfert de l'intégralité des titres qu'il détenait dans le capital de la société BOIRON au bénéfice de la société BOIRON DEVELOPPEMENT, soit un transfert, par voie d'apport en nature et de cession, de 1 002 220 actions BOIRON, représentant 5.71% du capital et 6,39% des droits de vote théoriques à la date de cette transaction, sur la base d'un prix similaire au Prix de l'Offre ; à l'issue de ces opérations, le FCPE BOIRON se trouve donc actionnaire de BOIRON DEVELOPPEMENT à hauteur de 6.59% du capital et des droits de vote.*

*Au vu de l'ensemble de ces éléments, le Président du Conseil d'administration indique que le Comité, à l'unanimité de ses membres, recommande au Conseil d'administration de conclure que l'Offre et ses conséquences sont dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés.*

*Cette présentation terminée, le Président du Conseil d'administration présente et soumet au Conseil le projet de note en réponse établi par la Société et destiné à être déposé auprès de l'AMF le 28 novembre 2023.*

## **6. Conclusion et avis du Conseil d'administration**

*Le Conseil d'administration de BOIRON, après en avoir délibéré, sur recommandation du Comité, et connaissance prise de l'ensemble des éléments mis à la disposition de ses membres et, notamment, les objectifs et intentions exprimés par l'Initiateur, les éléments de valorisation préparés par les établissements présentateurs de l'Offre, les conclusions du rapport de l'expert indépendant, à savoir le cabinet BM&A représenté par Monsieur Pierre BEAL, et les conclusions des travaux du Comité, à la majorité des membres présents ou représentés, Messieurs Sylvain MOSSAZ et Jean-François HENAUX, administrateurs représentant les salariés, ayant voté contre, et à l'exception de l'abstention, compte tenu de leurs liens avec l'Initiateur, de Thierry BOIRON, de Christine BOYER-BOIRON, de Stéphanie CHESNOT, de Virginie HEURTAUT, d'Anabelle FLORY-BOIRON, de Benjamin BOIRON, de Laurence BOIRON, représentant la société BOIRON DÉVELOPPEMENT, d'Olivier BOHUON, représentant DOMINO FUND 3 HOLDCO GP LLC, et de Grégory WALTER, représentant les salariés actionnaires :*

- prend acte :
  - des termes de l'Offre et des éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant dans le projet de note d'information de l'Initiateur ;
  - des motifs et intentions de l'Initiateur tels que figurant dans le projet de note d'information de l'Initiateur ;
  - des conclusions de l'expert indépendant sur les conditions financières de l'Offre considérant que le prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société, y compris dans la perspective d'un retrait obligatoire ;
  - des travaux et recommandations du Comité ;
- décide de reprendre à son compte les travaux et la recommandation d'avis motivé du Comité en date du 24 novembre 2023 ;
- considère à ce titre, dans les conditions de cette recommandation, que l'Offre et ses conséquences sont conformes aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;
- recommande aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre ;
- prend acte que les actions auto détenues par la Société ne sont pas visées par l'Offre et confirme en tant que de besoin que la Société ne les apportera pas à l'Offre ;
- approuve le projet de note en réponse de la Société ;
- approuve le projet de note relative aux autres informations notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;
- autorise, en tant que de besoin, la Directrice Générale, avec faculté de subdélégation, à l'effet de :
  - finaliser le projet de note en réponse relatif à l'Offre, ainsi que tout document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre et, notamment, la note relative aux autres informations notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;
  - préparer, signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre ;
  - signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ; et
  - plus généralement, prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires ou utiles à la réalisation de l'Offre, en ce compris conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre, notamment tout communiqué de presse.

### **3. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ**

Conformément aux dispositions de l'article 16 des statuts de la Société, telles que modifiées par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 16 octobre 2023, et aux dispositions du règlement intérieur du Conseil d'administration, telles que modifiées par le Conseil d'administration du 20 octobre 2023, il n'est plus nécessaire pour les administrateurs d'être titulaires d'actions de la Société.

Les membres du Conseil d'administration de la Société ayant participé à la réunion au cours de laquelle le Conseil d'administration a émis son avis motivé reproduit à la Section 3 ci-dessus ont fait part de leurs intentions comme suit :

Identité	Mandat	Nombre d'Actions détenues au nominatif à la date de l'avis motivé	Intention
Thierry BOIRON	Administrateur et Président du Conseil d'administration	---	---
Valérie LORENTZ-POINSOT	Administrateur et Directrice Générale	10	Apport à l'Offre
Christine BOYER-BOIRON	Administrateur	---	---
Stéphanie CHESNOT	Administrateur	---	---
Virginie HEURTAUT	Administrateur	---	---
Anabelle FLORY-BOIRON	Administrateur	---	---
Benjamin BOIRON	Administrateur	---	---
BOIRON DEVELOPPEMENT (représentée par Madame Laurence BOIRON)	Administrateur	13 257 978	Conservation des titres
DOMINO FUND 3 HOLDCO GP LLC (représentée par Monsieur Olivier BOHUON)	Administrateur	---	---
Anne BORFIGA	Administrateur (indépendant)	10	Apport à l'Offre
Philippe BRUN	Administrateur (indépendant)	---	---
Jean-Marc CHALOT	Administrateur (indépendant)	25	Apport à l'Offre
Jean-François HENAUX	Administrateur représentant les salariés	---	---
Sylvain MOSSAZ	Administrateur représentant les salariés	---	---
Grégory WALTER	Administrateur représentant les salariés actionnaires	---	---

#### **4. INTENTIONS DE LA SOCIÉTÉ RELATIVES AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES**

À la date du Projet de Note en Réponse, la Société détient 183 133 de ses propres Actions.

Le Conseil d'administration du 27 novembre 2023 a pris acte du fait que les 183 133 Actions auto-détenues par la Société ne sont pas visées par l'Offre et a confirmé, en tant que de besoin, que la Société ne les apportera pas à l'Offre.

## **5. RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT**

En application de l'article 261-1, I, 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF, le cabinet BM&A, représenté par Monsieur Pierre BEAL, a été désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de la Société le 18 juillet 2023 afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du retrait obligatoire.

Ce rapport, en date du 27 novembre 2023, est reproduit dans son intégralité dans le Projet de Note en Réponse et en fait partie intégrante.

Les conclusions de ce rapport sont reproduites au sein de l'avis motivé du Conseil d'administration figurant ci-dessus.

## **6. MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES AUTRES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ**

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. En application de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, elles seront disponibles sur le site Internet de la Société, exclusivement dédié à l'Offre ([www.opas-boiron.com](http://www.opas-boiron.com)) et sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) la veille de l'ouverture de l'Offre et pourront être obtenues sans frais au siège social de BOIRON SA, 2, avenue de l'Ouest Lyonnais, 69510 Messimy.