

## PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

visant les actions de la société



initiée par



présentée par



ODDO BHF

Banque présentatrice et garante

## PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR NOVAAGR GRO UKRAINE LLC

PRIX DE L'OFFRE :

0,033 euros par action AGROGENERATION (le « **Prix de l'Offre** »)

DURÉE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

Le calendrier de la présente offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément à son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 18 août 2025, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

**Le présent projet d'offre publique d'achat simplifiée et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.**

Le projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») est disponible sur le site Internet de la Société pour le compte de l'Initiateur (<https://agrogeneration.com/fr>) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Il peut également être obtenu sans frais au siège social de Novaagro Ukraine LLC (66 Chernyshevska St., Kharkiv, 61002, Ukraine) et auprès de ODDO BHF SCA (12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris, France).

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre selon les mêmes modalités. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

## **TABLE DES MATIERES**

<b>TABLE DES MATIERES.....</b>	<b>3</b>
<b>1. PRESENTATION DE L'OFFRE .....</b>	<b>5</b>
<b>1.1. Introduction .....</b>	<b>5</b>
<b>1.2. Contexte et motifs de l'Offre .....</b>	<b>6</b>
1.2.1. Contexte de l'Offre .....	6
1.2.2. Déclarations de franchissement de seuils.....	7
1.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	7
1.2.5. Acquisitions d'actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze (12) derniers mois .....	8
<b>1.3. Intentions de l'Initiateur pour les douze (12) mois à venir .....</b>	<b>8</b>
1.3.1. Stratégie industrielle, commerciale et financière .....	8
1.3.2. Orientations en matière d'emploi.....	8
1.3.3. Composition des organes sociaux et direction de la Société.....	9
1.3.4. Synergies .....	9
1.3.5. Intentions concernant une éventuelle fusion .....	10
1.3.6. Politique de distribution de dividendes de la Société.....	10
1.3.7. Retrait Obligatoire - Radiation .....	10
1.3.8. Intérêt de l'Offre pour la Société et les actionnaires .....	10
<b>1.4. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue .....</b>	<b>10</b>
<b>1.5. Engagements d'apport à l'Offre .....</b>	<b>12</b>
<b>2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....</b>	<b>12</b>
<b>2.1. Termes de l'Offre .....</b>	<b>12</b>
<b>2.2. Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....</b>	<b>12</b>
<b>2.3. Autorisations réglementaires.....</b>	<b>12</b>
<b>2.4. Modalités de l'Offre .....</b>	<b>13</b>
<b>2.5. Procédure de présentation des Actions à l'Offre .....</b>	<b>13</b>
<b>2.6. Intervention sur le marché pendant la période d'Offre .....</b>	<b>14</b>
<b>2.7. Calendrier indicatif de l'Offre.....</b>	<b>14</b>
<b>2.8. Frais liés à l'Offre.....</b>	<b>15</b>
<b>2.9. Mode de financement de l'Offre.....</b>	<b>16</b>
<b>2.10. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....</b>	<b>16</b>
<b>2.11. Régime fiscal de l'Offre.....</b>	<b>17</b>
2.11.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé, ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas les actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel .....	18
2.11.2. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés .....	21
2.11.3. Actionnaires non-résidents fiscaux français ne détenant pas les actions de la Société par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en France.....	22
2.11.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent .....	23
2.11.5. Droits d'enregistrement .....	24

2.11.6.	Taxe sur les transactions financières.....	24
<b>3.</b>	<b>ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....</b>	<b>24</b>
<b>3.1</b>	<b>Méthodes écartées.....</b>	<b>24</b>
3.1.1.	Analyse des objectifs de cours des analystes financiers .....	24
3.1.2.	Actif Net Comptable (ANC).....	25
3.1.3.	Actif Net Réévalué (ANR) .....	25
3.1.4.	Actualisation des flux de dividendes .....	25
3.1.5.	Méthode de comparables boursiers.....	25
<b>3.2</b>	<b>Méthodes retenues .....</b>	<b>27</b>
<b>3.3</b>	<b>Hypothèses retenues pour l'évaluation de AgroGeneration .....</b>	<b>27</b>
3.3.1	Présentation du Plan d'Affaires du Groupe .....	27
3.3.2	Nombre d'actions de référence .....	28
3.3.3	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres .....	28
<b>3.4</b>	<b>Evaluation sur la base des méthodes retenues .....</b>	<b>29</b>
3.4.1	Analyse du cours de bourse – à titre indicatif .....	29
3.4.2	Transaction de référence .....	31
3.4.3	Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie – DCF.....	32
3.4.4	Méthode de transactions comparables – à titre indicatif .....	34
3.4.5	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.....	36
<b>4</b>	<b>PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION.....</b>	<b>37</b>

## **1. PRESENTATION DE L'OFFRE**

### **1.1. Introduction**

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), la société Novaagro Ukraine LLC, société de droit ukrainien au capital de 284 923 000 UAH (soit environ 5,8 millions d'euros à la date du présent Projet de Note d'Information), dont le siège social est situé 66 Chernyshevskya Street, 62002 Kharkiv, Ukraine, immatriculée au Registre national unifié des personnes morales, des entrepreneurs individuels et des organisations publiques d'Ukraine sous le numéro 34631027 (« **Novaagro** » ou l'« **Initiateur** ») s'engage de manière irrévocable auprès de l'ensemble des actionnaires de la société AgroGeneration, société anonyme à conseil d'administration au capital social de 11 079 319,35 €, dont le siège social est situé 19 Boulevard Malesherbes, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 494 765 951 et dont les actions sont admises aux négociations Euronext Growth à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le Code ISIN FR0010641449 (mnémonique : ALAGR) (« **AgroGeneration** » ou la « **Société** ») et, ensemble avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe AgroGeneration** » ou le « **Groupe** », à acquérir la totalité des actions de la Société non détenues par l'Initiateur (les « **Actions** ») et chacune une « **Action** », au prix unitaire de 0,033 euro par Action de la Société (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dans les conditions décrites dans le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** »). Cette offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF (l'« **Offre** »).

Le dépôt de l'Offre fait suite à l'acquisition, par l'Initiateur, au Prix de l'Offre, le 30 octobre 2024, de 126 084 106 actions de la Société, représentant 56,90% du capital social et des droits de vote de la Société<sup>1</sup>, auprès de Konkur Investments Limited (l'« **Acquisition du Bloc de Contrôle**»). Conformément aux dispositions des articles 234-2 et 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions composant le capital social de la Société non détenues par l'Initiateur à la date du présent Projet de Note d'Information, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 95 502 281 Actions représentant 43,10% du capital et des droits de vote de la Société<sup>1</sup>.

En dehors des titres susvisés, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation et sera réalisée par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF.

Le Projet de Note d'Information a été établi par l'Initiateur.

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

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, au Prix de l'Offre, toute acquisition d'Actions conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

<sup>1</sup> Sur la base d'un capital de la Société composé de 221 586 387 actions représentant autant de droits de vote, en application du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par ODDO BHF SCA, agissant en qualité d'établissement présentateur de l'Offre (l'« **Établissement Présentateur** »). L'Établissement Présentateur garantit également la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## **1.2. Contexte et motifs de l'Offre**

### **1.2.1. Contexte de l'Offre**

AgroGeneration est un producteur de matières premières agricoles, créée en 2007, qui exploite actuellement près de 30 000 hectares en Ukraine.

L'activité principale de la société est la production de céréales et d'oléagineux. Dotée des engins et infrastructures agricoles les plus modernes, l'entreprise est dirigée par une solide équipe de management composée de professionnels de l'agriculture expérimentés et de managers au parcours confirmé dans le domaine agricole.

Une guerre en Ukraine a débuté le 24 février 2022, lorsque la Russie a lancé une invasion militaire à grande échelle sur l'ensemble du territoire ukrainien, ce qui a eu des répercussions importantes sur la Société.

Le 25 juillet 2023, SigmaBleyzer, un investisseur en capital-investissement en Ukraine, a annoncé que sa filiale, Konkur Investments Limited (« **Konkur** »), avait conclu un accord conditionnel portant sur la cession de ses 126 084 106 actions AgroGeneration détenues, représentant 56,90% du capital de la Société, au profit de l'Initiateur<sup>2</sup>.

Cet accord prévoyait, d'une part, l'acquisition des actions AgroGeneration détenues par Konkur à un prix de USD 0,036 par action (soit 0,033 € par action sur la base du taux de change au jour de l'acquisition) et, d'autre part, le remboursement de la créance en compte courant d'actionnaire détenue par Konkur sur AgroGeneration.

La réalisation de l'opération était soumise à deux conditions suspensives principales :

- l'approbation de l'acquisition par l'autorité de la concurrence ukrainienne (Comité « anti-monopole ») et ;
- l'obtention par l'acheteur des financements nécessaires dans le cadre de l'acquisition.

Le 23 octobre 2024, le Conseil d'administration de AgroGeneration a pris connaissance de la levée des conditions suspensives et de la finalisation de la transaction préalablement annoncée<sup>3</sup>.

Le 31 octobre 2024, la société AgroGeneration a annoncé l'acquisition, par la société Novaagro Ukraine LLC, le 30 octobre 2024 de 126 084 106 actions AgroGeneration, représentant 56,90% du capital de cette Société<sup>4</sup> et a franchi en hausse, les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société, soit des seuils déclencheurs d'une obligation de dépôt d'une offre publique obligatoire.

Le 17 décembre 2024, l'Initiateur a été informée de la décision de l'AMF, publiée sur son site internet, de refus d'octroi d'une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant les Actions<sup>5</sup>. Par cette même décision, l'AMF a octroyé un délai maximal de six (6) mois pour déposer un projet d'offre

<sup>2</sup> Cf. communiqué AgroGeneration en date du 25 juillet 2023.

<sup>3</sup> Cf. communiqué AgroGeneration en date du 23 octobre 2024.

<sup>4</sup> Cf. communiqué AgroGeneration en date du 31 octobre 2024.

<sup>5</sup> Cf. D&I 224C2719 du 17 décembre 2024.

publique.

Le 20 mars 2025, le Conseil d'administration de AgroGeneration a nommé le cabinet Sorgem Evaluation représenté par Monsieur Maurice Nussembaum, en qualité d'expert indépendant, chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre en application des dispositions de l'article 261-1 I 1°, 2° et 4° du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, l'Initiateur a rencontré des difficultés importantes dans ses recherches d'une banque présentatrice et du financement nécessaire au dépôt du projet d'offre publique en raison principalement de risques accrus et des restrictions réglementaires liés au contexte géopolitique ainsi qu'à la localisation de Novaagro et des actifs d'AgroGeneration en Ukraine. Ces contraintes ont entravé la structuration rapide de l'opération<sup>6</sup>.

### **1.2.2. Déclarations de franchissement de seuils**

A la date du présent Projet de Note d'Information et au cours des douze (12) derniers mois, la Société a reçu les déclarations de franchissement de seuils suivantes en application des articles 233-11 et suivants du règlement général de l'AMF et des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce :

- le 1<sup>er</sup> novembre 2024, la société à responsabilité limitée par actions de droit chypriote Konkur Investments Limited<sup>7</sup> a déclaré, à la suite d'une cession d'actions, avoir franchi en baisse, le 30 octobre 2024, les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la société AgroGeneration, par suite d'une cession d'actions et ne plus détenir aucune action de la Société ; et
- le 1<sup>er</sup> novembre 2024, la société Novaagro Ukraine<sup>8</sup> a déclaré, à la suite d'une acquisition d'actions AgroGeneration, avoir franchi en hausse, le 30 octobre 2024, les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la société AgroGeneration et détenir 126 084 106 actions AgroGeneration représentant autant de droits de vote, soit 56,90% du capital et des droits de vote de la Société.

### **1.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société**

A la date du présent Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 11 079 319,35 euros, divisé en 221 586 387 Actions de 0,05 euro de valeur nominale chacune.

À la connaissance de la Société, au 31 juillet 2025, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit :

<b>Actionnaires</b>	<b>Actions et droits de vote</b>	<b>% capital et droits de vote</b>
Novaagro	126 084 106	56,90
Public	95 502 281	43,10
<b>Total</b>	<b>221 586 387</b>	<b>100,00</b>

<sup>6</sup> Cf. communiqué AgroGeneration en date du 18 juin 2025.

<sup>7</sup> Société contrôlée par M. Lev Bleyzer.

<sup>8</sup> Société contrôlée par M. Sergii Polumysnyi.

#### **1.2.4. Motifs de l'Offre**

L'Offre présente un caractère obligatoire en application de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, dans la mesure où elle résulte de l'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur. Elle vise également à créer un groupe entièrement dédié au développement agricole en Ukraine et s'inscrit dans la logique et dans la continuité de l'histoire d'un groupe intrinsèquement dédié au développement agricole en Ukraine et répond à l'objectif de l'Initiateur de détenir la grande majorité 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.

L'Offre n'a pas pour objectif de sortir AgroGeneration de la cote.

Enfin, l'Initiateur a déclaré son intention, même si les conditions sont remplies, de ne mettre pas 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 afin de consacrer les finances au développement de la Société.

#### **1.2.5. Acquisitions d'actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze (12) derniers mois**

Il est précisé qu'à l'exception de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'actions de la Société au cours des douze (12) derniers mois précédant l'annonce de l'accord de cession portant sur les actions de la Société et n'a acquis aucune action depuis l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

### **1.3. Intentions de l'Initiateur pour les douze (12) mois à venir**

#### **1.3.1. Stratégie industrielle, commerciale et financière**

L'Initiateur a l'intention, en s'appuyant sur l'équipe de direction actuelle, de poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société et n'a pas l'intention de modifier, à la suite de l'Offre, le modèle opérationnel de la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

En particulier, l'Initiateur confirme son soutien à l'orientation actuelle du Groupe AgroGeneration visant à assurer la continuité des activités dans le contexte de la guerre totale lancée par la Russie en février 2022, qui a mis en péril tous les actifs de la Société et de l'Initiateur. Compte tenu de la situation extérieure difficile, l'Initiateur ne prévoit pas de changer de manière significative l'orientation du développement d'AgroGeneration, mais a l'intention de soutenir son optimisation et de rechercher des opportunités pour améliorer ses performances.

#### **1.3.2. Orientations en matière d'emploi**

S'inscrivant dans une stratégie de poursuite et de développement des activités de la Société, l'Offre ne devrait pas avoir d'incidences significatives sur la politique poursuivie par la Société en matière sociale.

### **1.3.3. Composition des organes sociaux et direction de la Société**

Préalablement à l'Acquisition, le Conseil d'administration de la Société était composé de la manière suivante :

<b>Identité</b>	<b>Mandat</b>
Michael Bleyzer	Administrateur et Président du Conseil d'administration
John Shmorhun	Administrateur
Valeriy Dema	Administrateur
Lev Bleyzer	Administrateur
Neal Sigda	Administrateur
Guillaume James	Administrateur
Sergiy Bulavin	Directeur Général

Concomitamment à la réalisation de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, le Conseil d'administration de la Société, réuni le 30 octobre 2024, a constaté la démission de l'ensemble des membres du Conseil d'Administration et du directeur général, et a décidé de coopter de nouveaux membres du Conseil d'administration, pour la durée restant à courir du mandat de leurs prédécesseurs.

A la date du Projet de Note d'Information, le Conseil d'administration de la Société est donc composé de la manière suivante :

<b>Identité</b>	<b>Mandat</b>
Viktor Shkarban	Administrateur et Président du Conseil d'administration
Sergii Polumysnyi	Administrateur
Volodymyr Krasovskyi	Administrateur

Les cooptations réalisées seront soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale de la Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-24 du Code de commerce.

La direction générale de la Société est assurée par Madame Olga Shantyr.

Il n'est pas envisagé à la date du présent Projet de Note d'Information d'évolution des organes sociaux et de direction de la Société à la suite de l'Offre.

### **1.3.4. Synergies**

L'Initiateur espère réaliser certaines synergies de coûts ou de revenus avec la Société ou entre la Société et d'autres entités liées à l'Initiateur, compte tenu des spécificités des activités des deux parties et de la présence de processus opérationnels complémentaires et de modèles d'entreprise intégrés. L'Initiateur et la Société opèrent dans le secteur agricole de l'économie, et l'Initiateur a historiquement été un fournisseur de certaines ressources pour la Société, de sorte qu'en ce sens, la coopération se poursuivra sur une base systématique. Le contexte actuel en Ukraine n'a pas permis de réaliser ces synergies à ce stade ni de les calculer avec certitude pour l'avenir. En outre, l'Offre ne vise pas à procéder à une fusion-absorption, mais poursuit d'autres objectifs stratégiques, notamment répondre à l'obligation d'Offre imposée par la réglementation, le maintien de la stabilité de l'entreprise, le contrôle de sa gestion et la participation à long terme à son développement.

### **1.3.5. Intentions concernant une éventuelle fusion**

Il n'est pas envisagé à la date du présent Projet de Note d'Information de procéder à une fusion-absorption de l'Initiateur avec la Société.

### **1.3.6. Politique de distribution de dividendes de la Société**

La Société n'a pas distribué de dividende lors des cinq (5) derniers exercices et n'envisage pas de modifier sa politique de distribution de dividendes.

### **1.3.7. Retrait Obligatoire - Radiation**

L'Initiateur n'a pas 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 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 afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre.

La cotation de la Société sera par conséquent maintenue à l'issue de l'Offre.

### **1.3.8. Intérêt de l'Offre pour la Société et les actionnaires**

L'intérêt de l'opération pour l'Initiateur et la Société est décrit à la Section 1.2.4 du Projet de Note d'Information.

L'Initiateur offre aux actionnaires d'AgroGeneration qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation, au Prix de l'Offre, lequel est identique au prix d'Acquisition du Bloc de Contrôle indépendamment des événements défavorables sur les fermes ayant eu lieu depuis le 30 octobre 2024.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre dans le cadre de l'Offre sont présentés à la Section 3 du présent Projet de Note d'Information.

Par ailleurs, le rapport de l'Expert Indépendant est reproduit dans le projet de note en réponse de la Société.

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

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre à l'exception des accords relatifs à l'Acquisition du Bloc Majoritaire tels que décrit ci-dessous :

Konkur et Novaagro ont conclu en date du 31 août 2021 un accord-cadre relative à l'Acquisition du Bloc Majoritaire, soit la cession de 56,9% des actions de la Société (le « **Bloc Majoritaire** ») dont la valorisation, à date, était fixée à vingt-deux millions de dollars américains (\$22 000 000) et calculée à partir d'un volume d'hectares disponibles à date, soit 56 077 hectares, et sur le volume de récoltes stockées en silo (l'« **Accord-Cadre** »).

Les Parties sont convenues du versement à la signature de l'Accord-Cadre de la somme de cinq millions de dollars américains (\$5 000 000) par Novaagro à Konkur à titre de garantie (la « **Garantie** »). La Garantie devait être conservée par Konkur dans l'hypothèse où Novaagro déciderait de se retirer de l'opération

d'Acquisition du Bloc Majoritaire. En cas de réalisation de l'Acquisition du Bloc Majoritaire, la Garantie serait imputée sur le montant à verser par Novaagro à Konkur à la date de l'Acquisition du Bloc Majoritaire.

L'Accord-Cadre en date du 31 août 2021 prévoit :

- la conclusion d'un accord sur la valorisation au plus tard le 20 mars 2022 visant à arrêter conjointement le volume d'hectares disponibles du Groupe et le volume de récoltes stockées en silo (le « **Protocole** ») ;
- plusieurs conditions suspensives à remplir dont l'obtention de l'autorisation de l'*Antimonopoly Committee of Ukraine* pour l'acquisition du Bloc Majoritaire par une société non-résidente ;
- que la réalisation de l'Acquisition du Bloc Majoritaire devra avoir lieu dans les quatorze (14) jours de la signature du Protocole et au plus tard le 15 juin 2022. Le transfert de propriété du Bloc Majoritaire devant intervenir dans les quatorze (14) jours du paiement du prix.

Dans un premier avenant à l'Accord-Cadre en date du 14 septembre 2021, le montant de la Garantie a été modifié et réduit à quatre millions six cent mille dollars américains (\$4 600 000) à verser en deux (2) échéances au 25 septembre 2021 et au 20 janvier 2022.

Dans un second avenant à l'Accord-Cadre en date du 24 septembre 2021, les échéances ont été modifiées et fixées au 20 octobre 2021 et au 20 janvier 2022.

Dans un troisième avenant à l'Accord-Cadre en date 31 mars 2023, à la suite de l'invasion militaire de l'Ukraine par la Russie, les parties ayant constaté que le volume d'hectares disponibles de la Société avait été réduit de 56 077 hectares, à 30 000 hectares. Elles sont convenues que le prix du Bloc Majoritaire serait fixé à quatre millions cinq cent soixante-seize mille six cent dollars américains (\$4 576 600), sous réserve d'ajustements à intervenir dans le Protocole à la suite des audits confirmatoires juridiques, financiers, fiscaux et commerciaux à réaliser jusqu'au 20 avril 2023.

Il fut rajouté également que la réalisation définitive de l'Acquisition du Bloc Majoritaire sera conditionnée au remboursement partiel par la Société des prêts consentis par Konkur à AgroGeneration SA à hauteur de trois millions six cent mille dollars américains (\$3 600 000) au plus tard le 30 septembre 2023.

Dans un quatrième avenant à l'Accord-Cadre en date du 2 avril 2023, les parties se sont entendues pour modifier à la baisse le montant du remboursement partiel à effectuer par la Société au profit de Konkur pour le réduire de trois millions six cent mille dollars américains (\$3 600 000) à trois millions cent quatre-dix mille neuf cent cinquante-et-un dollars américains (\$3 190 951) et ont précisé que le solde restant devait être transféré par Konkur à Novaagro dans les quatre-vingt-dix (90) jours de la signature<sup>9</sup>.

Dans un Protocole de réalisation en date du 28 avril 2023, Konkur et Novaagro ont constaté que l'audit avait été réalisé et a confirmé que le volume d'hectares disponibles de 30 000 hectares et en conséquence, la valeur du Bloc Majoritaire à hauteur de quatre millions cinq cent soixante-seize mille six cent dollars américains (\$4 576 600).

<sup>9</sup> Comme indiqué à la Section 1.3 de la Partie II du rapport de gestion d'AgroGeneration en date du 30 juin 2025 relatif à l'exercice clos 2024, divers remboursements de compte courant ont eu lieu au cours du second semestre 2024 entre le Groupe AgroGeneration et Konkur (et ses affiliés), suivis du remboursement intégral du prêt de Konkur préalablement à l'Acquisition du Bloc Majoritaire.

## **1.5. Engagements d'apport à l'Offre**

Il n'existe pas d'engagement d'apport à l'Offre conclu avec l'Initiateur.

## **2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1. Termes de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la Banque Présentatrice, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 18 août 2025, 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 au jour du dépôt du Projet de Note d'Information par l'Initiateur.

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les Actions qui seront apportées à l'Offre, au prix de 0,033 euro par Action, pendant une période de dix (10) 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.

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire 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, afin de se voir transférer les Actions qui ne seraient pas apportées à l'Offre.

### **2.2. Nombre et nature des titres visés par l'Offre**

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 126 084 106 actions, représentant 56,90% du capital et des droits de vote de la Société<sup>10</sup>.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société existantes à ce jour et non détenues par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, soit, à la connaissance de la Société et à la date du Projet de Note d'Information, un nombre d'Actions visées par l'Offre de 95 502 281 Actions représentant 43,10% du capital et des droits de vote de la Société<sup>9</sup>.

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

### **2.3. Autorisations réglementaires**

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

<sup>10</sup> Sur la base d'un capital de la Société composé de 221 586 387 actions représentant autant de droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

## **2.4. Modalités de l'Offre**

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 18 août 2025. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) le même jour.

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 mis en ligne sur les sites internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société (<https://agrogeneration.com/fr>). Il est également tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société, de l'Initiateur et auprès de l'Établissement Présentateur. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information sera diffusé par l'Initiateur le 18 août 2025.

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

L'AMF publiera sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une déclaration de conformité concernant l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. En application de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, cette déclaration de conformité emportera visa du Projet de Note d'Information par l'AMF.

La note d'information, après avoir reçu le visa de l'AMF sera, conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, déposée auprès de l'AMF et tenue gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur, de la Société et de l'Établissement Présentateur avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité ; un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de cette note d'information sera publié avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité.

Le document « autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sera, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, déposé auprès de l'AMF et tenu gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur, de la Société et de l'Établissement Présentateur au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF.

Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société (<https://agrogeneration.com/fr>).

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

## **2.5. Procédure de présentation des Actions à l'Offre**

L'Offre serait ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément aux dispositions de son règlement général.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication par l'AMF du résultat de 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. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans le registre de la Société devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs titres à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. Il est précisé que la conversion au porteur d'Actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions sous la forme nominative.

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 d'apport ou 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 devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires, ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres afin d'être en mesure d'apporter leurs titres à l'Offre dès l'ouverture de l'Offre et au plus tard à la date de clôture de l'Offre (incluse).

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

ODD BHF SCA (adhérent Euroclear n°585), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

## **2.6. Intervention sur le marché pendant la période d'Offre**

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser toute acquisition d'Actions conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

De telles acquisitions seront déclarées chaque jour à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

## **2.7. Calendrier indicatif de l'Offre**

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

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

Date	Principales étapes de l'Offre
18 août 2025	<p>Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF.</p> <p>Mise à disposition du public aux sièges de NOVAAGRO et de la Banque Présentatrice et mise en ligne sur le site Internet de l'Initiateur (<a href="https://agrogeneration.com/fr">https://agrogeneration.com/fr</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) du Projet de Note d'Information.</p> <p>Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information.</p>
26 août 2025	<p>Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant.</p> <p>Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="https://agrogeneration.com/fr">https://agrogeneration.com/fr</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) du projet de note en réponse de la Société.</p> <p>Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.</p>
11 septembre 2025	<p>Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société.</p> <p>Mise à disposition du public aux sièges de NOVAAGRO et de la Banque Présentatrice et mise en ligne sur le site Internet de l'Initiateur (<a href="https://agrogeneration.com/fr">https://agrogeneration.com/fr</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) de la note d'information visée.</p> <p>Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="http://www.agrogeneration.fr">www.agrogeneration.fr</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) de la note en réponse visée.</p>
12 septembre 2025	<p>Mise à disposition du public aux sièges de NOVAAGRO et de la Banque Présentatrice et mise en ligne sur le site Internet de l'Initiateur (<a href="https://agrogeneration.com/fr">https://agrogeneration.com/fr</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.</p> <p>Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="http://www.agrogeneration.fr">www.agrogeneration.fr</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.</p>
12 septembre 2025	<p>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.</p> <p>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.</p>
12 septembre 2025	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre.
15 septembre 2025	Ouverture de l'Offre pour une durée de dix (10) jours de négociation.
26 septembre 2025	Clôture de l'Offre.
29 septembre 2025	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.

## 2.8. 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 uniquement, 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 la date du présent Projet de Note d'Information, à environ 300 000 euros (hors taxes).

## **2.9. Mode de financement de l'Offre**

A la date du Projet de Note d'Information, l'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre représentée, sur la base du Prix de l'Offre, un montant total de 3 151 575,27 euros (hors frais divers et commissions).

Ce montant sera financé en intégralité au moyen d'un prêt bancaire d'un montant de 3 170 000 euros, conclu le 12 août 2025 entre Novaagro et Regionala Investiciju Banka (banque située en Lettonie) pour une durée de 3 mois et portant intérêt au taux annuel de 2%. Il est précisé que l'Initiateur bénéficie de la trésorerie existante suffisante pour le financement de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée et que la mise en place du prêt bancaire susvisé répond uniquement à la nécessité, pour l'Initiateur, de se conformer à la réglementation Ukrainienne qui ne permet pas, en raison de la guerre opposant actuellement l'Ukraine à la Russie, une sortie de fonds à l'extérieur des frontières de l'Ukraine.

## **2.10. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France.

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

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

Les personnes venant à entrer en possession du présent Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter.

Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains pays.

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

### **États-Unis d'Amérique**

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

un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun détenteur d'Action ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent, ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

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

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

## **2.11. Régime fiscal de l'Offre**

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société apportant leurs Actions à l'Offre et ne sont données qu'à titre d'information générale. Ces conséquences fiscales résultent des dispositions légales françaises actuellement en vigueur telles qu'interprétées par l'administration fiscale et qui sont susceptibles d'être affectées à l'avenir par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, 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 actionnaires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer, auprès de leur conseil fiscal habituel du régime fiscal qui leur est applicable eu égard à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence en tenant compte le cas échéant de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

D'une manière générale, les actionnaires non-résidents de France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence auprès de leur conseil fiscal habituel.

### **2.11.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé, ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas les actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel**

Les paragraphes ci-après résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France qui (a) détiennent des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé, (b) qui ne réalisent pas d'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'opération et (c) ne détiennent pas les actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier. Les 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 ou celles détenant des actions au titre d'un plan d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement ou détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité qui leur est applicable.

(a) Régime de droit commun

*i. Impôt sur le revenu des personnes physiques*

En application des articles 150-0 A, 158 6 bis et 200 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (PEA notamment), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont imposables au prélèvement forfaitaire unique de 30 % (« PFU ») se décomposant en un taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux global de 17,2 % (pour plus d'informations sur les prélèvements sociaux, voir (ii) ci-dessous).

Pour leur assujettissement au PFU, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques ne bénéficient d'aucun abattement. Lesdits gains sont donc retenus pour leur montant brut (sous réserve de l'imputation d'éventuelles moins-values – voir ci-dessous).

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option annuelle, expresse, globale et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'ensemble de leurs revenus de capitaux mobiliers être soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif. L'option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ d'application du PFU.

Lorsque l'option globale pour l'imposition au barème progressif est exercée, les plus-values de titres acquis avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont réduites d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D 1 ter du CGI (les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI n'étant pas remplies au cas présent) égal à :

- (i) un abattement de 50 % pour les titres détenus depuis au moins deux ans et moins de huit ans ;
- (ii) un abattement de 65 % pour les titres détenus depuis plus de huit ans.

Cet abattement ne s'applique pas pour la détermination de l'assiette des contributions sociales et de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus évoquée ci-dessous.

Sauf exception, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, les gains nets de cession d'actions de la Société acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018 sont exclus du champ d'application de l'abattement.

L'intérêt de l'option au barème progressif par rapport à l'imposition au PFU dépendra donc de la situation personnelle de chaque détenteur d'actions de la Société, ceux-ci étant par conséquent invités à se rapprocher de leur conseil fiscal afin d'en examiner l'opportunité.

Par ailleurs, l'article 10 de la loi de finances pour 2025 instaure une nouvelle contribution différentielle sur les hauts revenus, visant à assurer une imposition minimale de 20 % à l'impôt sur le revenu pour les contribuables dont le revenu fiscal de référence est supérieur à :

- (i) 250 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés ;
- (ii) 500 000 euros pour les contribuables mariés ou pacsés soumis à une imposition commune.

L'apport à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions de la Société apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11-I du CGI, les moins-values de cession subies au cours d'une année ne sont imputables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'ordre d'imputation des moins-values est déterminé comme suit :

- les moins-values de cession subies au cours d'une année ne peuvent être imputées que sur les plus-values de même nature imposables au titre de la même année ;
- en cas de solde positif, les plus-values nettes sont réduites, le cas échéant, des moins-values de même nature, subies au cours des dix années antérieures ;
- en cas de solde négatif, les moins-values nettes résiduelles sont imputables sur les plus-values réalisées, le cas échéant, au cours des dix années suivantes.

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

## *ii. Prélèvements sociaux*

Qu'ils soient soumis au PFU ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu, les gains nets de cession de valeurs mobilières et de titres assimilés réalisés par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %, qui se décompose comme suit :

- (i) 9,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG ») dont 6,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu<sup>11</sup>;
- (ii) 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu ; et

<sup>11</sup> En cas d'imposition au PFU (c'est-à-dire en l'absence d'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu), aucune CSG n'est déductible.

- (iii) 7,5 % au titre du prélèvement de solidarité non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu.

*iii. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus*

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, assise sur le revenu fiscal de référence du foyer tel qu'il est défini par l'article 1417, IV, 1° du CGI (sous réserve d'ajustements liés au mécanisme du quotient). Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- (i) 3 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 € et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
  - (ii) 4 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.
- (b) Régime spécial des plans d'épargne en actions (« **PEA** »).

Les personnes qui détiennent leurs actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous réserve du respect des conditions requises pour bénéficier du régime du PEA telles que prévues à l'article 163 quinquies D du CGI qui renvoie aux dispositions des articles L 221-30 et suivants du code monétaire et financier, et conformément aux dispositions de l'article 157, 5° bis du CGI, les plus-values de cession d'actions inscrites en PEA bénéficient d'une exonération d'impôt sur le revenu : (i) pendant la durée du PEA, sous réserve notamment que ces plus-values demeurent investies dans le PEA ; (ii) au moment de la clôture du PEA, si cette clôture intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA ; ou lors d'un retrait partiel, si celui-ci intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA.

Pour les PEA ouverts depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, les gains nets réalisés en cas de retrait ou de clôture du PEA (à l'exception donc des gains réalisés pendant la durée de détention du PEA qui y demeurent investis), qu'ils soient ou non taxables à l'impôt sur le revenu, sont soumis aux prélèvements sociaux au taux global en vigueur à la date de réalisation du gain net (soit notamment du retrait ou de clôture du PEA). Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la présente Note d'Information est de 17,2%. Pour les PEA ouverts avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle le gain est réalisé (règle dite des « taux historiques »).

Le gain est en revanche taxable conformément aux dispositions des articles 150- 0 A, II-2° et 200 A, 5 du CGI en cas de retrait ou de clôture anticipée du PEA dans les cinq ans de la date d'ouverture du PEA. L'impôt est alors dû dans les conditions de droit commun telles qu'elles ont été exposées ci-avant : les gains constatés sont donc soumis au PFU au taux de 12,8 %, sauf option globale pour le barème progressif. Le gain est également soumis aux prélèvements sociaux dans les conditions de droit commun, telles qu'elles ont été rappelées au paragraphe (a) (ii) ci-dessus. En cas de retrait partiel entre cinq et huit ans après l'ouverture du PEA, le plan continue de fonctionner et le régime spécial s'appliquera pour les revenus encaissés et les plus-values réalisées ultérieurement. Lorsque des titres ayant figuré sur un PEA sont vendus après la clôture du plan ou leur retrait dudit plan, la plus-value constatée est taxable dans les conditions de droit commun rappelées au paragraphe (a) ci-dessus.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe ni imputables ni reportables sur des plus-values de même nature réalisées hors du PEA (ni sur de quelconques autres revenus) : toutefois, en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés en dehors du plan au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Les personnes qui détiennent les actions de la Société en PEA sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

### **2.11.2. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés**

#### **(a) Régime de droit commun**

Sauf à remplir les conditions exposées au paragraphe (b) ci-dessous relatives au régime spécial des plus-values à long terme, les plus-values et moins-values réalisées lors de la cession des titres dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire, pour 2025 25% applicable à toutes les entreprises, sur la totalité de leurs bénéfices, ce taux étant majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines PME sont susceptibles de bénéficier, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % dans la limite de 42 500 euros de bénéfice imposable pour une période de douze mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %. Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal et que (ii) l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2025 a instauré, au titre du premier exercice clos à compter du 31 décembre 2025, une contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises redevables de l'impôt sur les sociétés qui réalisent en France un chiffre d'affaires supérieur ou égal à 1 milliard d'euros (apprécié au niveau du groupe d'intégration, le cas échéant) au titre de l'exercice au titre duquel la contribution est due ou au titre de l'exercice précédent (ramené le cas échéant à douze mois). Cette contribution est assise sur la moyenne de l'impôt sur les sociétés dû (i) au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due et (ii) au titre de l'exercice précédent (calculé sur l'ensemble des résultats imposables aux taux prévus à l'article 219 du CGI, avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales de toute nature), et son taux est en principe égal à :

- à 20,6% pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due et au titre de l'exercice précédent est inférieur à 3 milliards d'euros, ou
- à 41,2% pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due ou au titre de l'exercice précédent est supérieur ou égal à 3 milliards d'euros.

La contribution doit donner lieu à un versement anticipé égal à 98% de son montant estimé au titre de l'exercice en cours lors du paiement du dernier acompte d'impôt sur les sociétés (le solde étant le cas échéant versé en même temps que le solde de l'impôt sur les sociétés).

Les actionnaires personnes morales de la Société sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le taux d'impôt sur les sociétés qui leur est applicable.

Les moins-values constatées à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun (à moins que les actions de la Société ne revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation et n'aient été détenues depuis au moins deux ans à la date de la cession – voir paragraphe (b) ci-dessous).

Il est enfin précisé que l'apport d'actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et détenus depuis au moins deux ans est exonéré, sous réserve de la réintégration d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values de cession de l'exercice dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice (ce qui suppose donc la détention d'une participation au moins égale à 5 % du capital et des droits de vote de la Société), sous réserve que ces actions ou titres soient inscrits au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte correspondant à leur qualification comptable.

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

Les moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions de la Société répondant à la qualification de « titres de participation » ne sont pas déductibles du résultat imposable et ne peuvent pas être imputées sur les plus-values à long terme pour les besoins du calcul de la quote-part de frais et charges de 12% précitée (étant toutefois précisé que l'obligation de procéder à la réintégration de la quote-part de frais et charges applicable sur le montant brut des plus-values réalisées au cours d'un exercice ne s'applique que si l'entreprise enregistre une plus-value nette au titre dudit exercice).

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les personnes morales concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel à cet égard.

**2.11.3. Actionnaires non-résidents fiscaux français ne détenant par les actions de la Société par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en France**

En principe, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France ne sont pas soumises à l'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à l'actif d'un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France. Par exception, et sous réserve des dispositions des conventions fiscales éventuellement applicables, ces plus-values de cession peuvent être imposables en France lorsque le cédant a détenu, directement ou

indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (CGI, art. 244 bis B et 244 bis C).

Le prélèvement prévu à l'article 244 bis B précité est fixé au taux de 25% lorsqu'il est dû par une personne morale et au taux de 12,8% lorsqu'il est dû par une personne physique.

Lorsque l'actionnaire cédant des titres est une personne morale qui a son siège de direction effective dans un autre Etat membre de l'Union Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'élimination des doubles impositions comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscales, la ledit actionnaire cédant peut cependant obtenir la restitution de la part du prélèvement prévu à l'article 244 bis B du CGI qui excède l'impôt sur les sociétés dont il aurait été redevable s'il avait été une personne morale résidente de France.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75 % lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnées au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf s'il apporte la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif. La liste des Etat ou territoire non coopératif publiée par arrêté ministériel<sup>12</sup> peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI, et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À 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 1er décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques ayant transféré leur domicile fiscal hors de France et soumises au dispositif d'exit-tax prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI. Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à analyser leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

#### **2.11.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent**

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus ou dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent les actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

<sup>12</sup> Conformément à l'arrêté du 16 février 2024 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du CGI, la liste des ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI est la suivante : Anguilla, Bahamas, les Iles Turques et Caïques, le Vanuatu, Antigua-et-Barbuda, Belize, Fidji, Guam, les Iles Vierges américaines, le Panama, les Palaos, la Russie, les Samoa, les Samoa américaines, les Seychelles, Trinité-et-Tobago.

### **2.11.5. Droits d'enregistrement**

En principe, 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 dans un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation qui donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres. Conformément au d) du II de l'article 235 ter ZD du CGI, le droit de mutation de 0,1% visé à l'article 726, I-1° du CGI n'est pas dû lorsque la taxe sur les transactions financières s'applique.

### **2.11.6. Taxe sur les transactions financières**

L'inclusion ou non des actions de la Société au champ d'application de la taxe sur les transactions financières sera notamment fonction de la question de savoir si la capitalisation boursière de la Société au 1<sup>er</sup> décembre de l'année précédant l'année au cours de laquelle intervient le règlement-livraison de l'Offre, excède un milliard d'euros.

## **3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE**

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur et en accord avec ce dernier. Ces éléments ont été établis sur la base d'une approche multicritères reposant sur des méthodes d'évaluation usuelles détaillées ci-après, sélectionnées en tenant compte des spécificités de la Société.

Ces éléments ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles dont les sources sont indiquées dans ce document, et d'informations écrites ou orales communiquées par l'Initiateur et la Société, notamment des estimés 2025-2026 du management<sup>13</sup>, transmis par la Société le 9 juillet 2025, extrapolé par l'Établissement Présentateur afin d'obtenir un « plan d'affaires théorique » (ci-après le « **Plan d'Affaires** ») et des hypothèses établies par l'Établissement Présentateur et discutées avec AgroGeneration.

Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'Établissement Présentateur, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité. Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans le présent document, autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans ce document.

### **3.1 Méthodes écartées**

#### **3.1.1. Analyse des objectifs de cours des analystes financiers**

L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers ne représente pas en tant que telle une méthode, mais repose sur une approche indicative de la valeur en ce qu'elle synthétise des opinions d'analystes qui suivent la valeur. Au cas d'espèce, cette analyse n'a pas été mise en œuvre dans la mesure où l'action AgroGeneration ne fait pas l'objet d'un suivi suffisant par les analystes financiers.

<sup>13</sup> Il est précisé que le contexte de guerre en Ukraine rend la définition d'un budget à court terme difficile à prévoir et les prévisions en matière de plan d'affaires très aléatoires, raison pour laquelle le management fonctionne uniquement avec un budget court terme.

### **3.1.2. Actif Net Comptable (ANC)**

Cette méthode consiste à évaluer à leur valeur comptable les différents postes d'actifs et de passifs inscrits au bilan de la Société. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de secteurs très spécifiques (banques, foncières), n'apparaît pas pertinente pour évaluer, dans une optique de continuité d'exploitation, un producteur agricole, dans la mesure où elle ne reflète pas les perspectives de la Société. Cette méthode n'a ainsi pas été retenue. A titre informatif, l'ANC par action de la Société ressort au 31 décembre 2024 à 11,1 M€, soit 0,050 € par action AgroGeneration.

### **3.1.3. Actif Net Réévalué (ANR)**

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable d'une société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagement hors bilan, permettant d'avoir une valeur de marché de la Société. Cette approche est habituellement utilisée pour l'évaluation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs – notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation – susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est, par conséquent, pas adaptée au cas présent.

### **3.1.4. Actualisation des flux de dividendes**

Le critère du rendement consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs. Cette méthode n'a pas été retenue car elle dépend des décisions des dirigeants de la Société en matière de taux de distributions futurs. Il est précisé pour information que la Société n'a pas versé de dividendes sur les 3 derniers exercices.

### **3.1.5. Méthode de comparables boursiers**

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples auxquels s'échangent les titres de sociétés cotées comparables et par l'application de ces multiples aux agrégats correspondants pour la société étudiée. L'Établissement Présentateur n'a pas identifié de sociétés cotées comparables pour lesquelles les projections financières permettent d'obtenir une valeur pertinente de AgroGeneration, ce qui l'a conduit à écarter cette méthode.

L'Établissement Présentateur a néanmoins eu accès à des projections financières issues des travaux d'un seul analyste financier (Eavex Capital) qui suit des sociétés qui présentent des similarités avec AgroGeneration présentées uniquement à titre informatif.

L'échantillon de sociétés retenues présente des similarités avec AgroGeneration en termes :

- de secteur d'activité, à savoir la production de denrées agricoles ;
- d'implantation géographique, soit avec une forte présence sur le marché ukrainien et des activités localisées en Ukraine.

L'Établissement Présentateur a retenu 4 sociétés, à savoir Astarta Holding, IMC, Kernel, et MHP :

- Astarta Holding PLC : Premier acteur agro-industriel intégré en Ukraine, combinant grandes cultures, transformation du sucre, production laitière et soja, avec une forte orientation export ;
- IMC S.A : Producteur agricole spécialisé dans les grandes cultures (maïs, blé, tournesol), opérant principalement en Ukraine ;

Ce projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers

- Kernel Holding S.A. : Leader dans la production et l'exportation d'huiles végétales, en particulier l'huile de tournesol, avec une chaîne de valeur intégrée allant de la production à la logistique portuaire ;
- MHP SE : Groupe agroalimentaire diversifié, combinant culture de céréales, élevage avicole et projets de bioénergie, avec une présence significative sur les marchés internationaux.

L'Établissement Présentateur considère aussi que l'échantillon n'est pas suffisamment représentatif pour être retenu comme base de valorisation.

Il a été retenu le multiple d'EBITDA comme référence pour les sociétés suivantes :

**Figure 1 – Comparables boursiers de AgroGeneration et multiples sélectionnés (en date du 14/08/2025)**

<i>En M€</i>				VE/CA	VE/EBITDA
Entreprise	Capitalisation	Dette nette	VE	2025e	2025e
Astarta Holding PLC	306	109	415	0,7x	2,5x
IMC S.A.	240	86	326	2,0x	4,6x
Kernel Holding S.A.	1 232	139	1 371	0,4x	2,3x
MHP SE	497	1 431	1 928	0,7x	4,1x
<b>Moyenne</b>				<b>1,0x</b>	<b>3,4x</b>
<b>Médiane</b>				<b>0,7x</b>	<b>3,3x</b>

Sources : Capital IQ, notes de recherche Eavex Capital

Il a été décidé de ne pas retenir le multiple VE/CA (présenté à titre informatif) qui est davantage adapté aux jeunes sociétés en croissance ou d'autres secteurs spécifiques tels que la distribution, ce qui ne correspond pas au profil de AgroGeneration.

Afin d'obtenir des résultats cohérents, l'Établissement Présentateur a considéré l'impact d'IFRS 16 sur l'EBITDA et sur le bridge permettant de déterminer la valeur d'entreprise dans ses calculs de multiples boursiers.

L'application du multiple médian 2025E à l'EBITDA de la même année issue du Plan d'Affaires de la Société, ferait ressortir une fourchette de valeur par Action comprises entre 0,023 € et 0,026 €, soit respectivement et à titre d'information uniquement, une prime comprise entre 27% et 42% par le Prix de l'Offre.

L'EBITDA 2025 du Plan d'Affaires d'AgroGeneration intègre ici les effets de la norme IFRS 16, avec un retraitement de 2,7M€, ce qui aboutit à un EBITDA de 5,6 M€ (contre 2,9 M€ sans prise en compte IFRS16).

### **3.2 Méthodes retenues**

Dans le cadre de l'évaluation de AgroGeneration, les méthodes suivantes ont été retenues :

- à titre indicatif uniquement :
  - o L'analyse du cours de bourse (à titre indicatif uniquement)
  - o Les transactions comparables (à titre indicatif uniquement)
- à titre principal :
  - o La transaction de référence (Acquisition du Bloc de Contrôle)
  - o L'actualisation des flux de trésorerie futurs – Discounted Cash Flows (DCF)

### **3.3 Hypothèses retenues pour l'évaluation de AgroGeneration**

L'Etablissement Présentateur a effectué son évaluation de la Société à partir :

- Des rapports financiers annuels et semestriels de la Société, audités mais non certifiés par les Commissaires aux Comptes en raison de la guerre en Ukraine ;
- Du « Plan d'Affaires » de la Société en date du 9 juillet 2025, extrapolé par l'Etablissement Présentateur le 14 août 2025 ;
- Des informations publiques disponibles sur la Société ;
- Des échanges avec le management de la Société ;
- Des bases de données de marché dont Mergermarket, S&P Capital IQ et Bloomberg.

#### **3.3.1 Présentation du Plan d'Affaires du Groupe**

Le Plan d'Affaires à deux ans, couvrant la période 2025 – 2026 a été préparé par le management de la Société sur la base des projections et des hypothèses opérationnelles les plus à jour.

Les principales hypothèses du Plan d'Affaires retenues par la Société sont les suivantes :

- Une décroissance du chiffre d'affaires en 2025 de (42,1%) principalement liée à :
  - o L'absence de ventes de stocks provenant de la récolte précédente, ceux-ci ayant été entièrement vendus à la fin de 2024, et la vente partielle (plus de 60 %) de la récolte 2025 au cours de l'année ;
  - o Une prévision de prix prudente/conservatrice pour la récolte 2025 par rapport à la hausse des prix pour la récolte 2024.
- Un retour à la croissance du chiffre d'affaires en 2026 (+56,9%) en lien avec :
  - o La vente des stocks restants de la récolte 2025 ;
  - o La vente d'une partie de la récolte 2026.
- Une marge brute de 2,9M€ en 2025 et 3,8M€ en 2026, dont la croissance est portée par la dynamique du chiffre d'affaires.
- Une marge d'EBITDA passant de 21,9% en 2025 à 19,6% en 2026, dont l'évolution s'explique principalement par (i) l'augmentation de la marge brute, (ii) la stabilité des charges opérationnelles (frais de transport / distribution et services) et des frais généraux, et (iii) la baisse, en pourcentage du chiffre d'affaires, des D&A passant de 9,4% à 8,0%.

Après échanges avec le management, l'Établissement Présentateur a incorporé au budgets transmis par la

Société, les hypothèses suivantes :

- Des D&A à hauteur de 1,2M€ en 2025 et 1,6M€ en 2026 ;
- Des Capex à hauteur de 0,4M€ en 2025 et 0,9M€ en 2026, portant essentiellement sur le renouvellement du matériel agricole ;
- Un BFR stable en pourcentage du chiffre d'affaires et équivalent à 43,3% du chiffre d'affaires sur la durée du business plan du management, en cohérence avec le niveau moyen sur les exercices FY22 et FY23 (la position de BFR à fin décembre 2024 étant considérée comme non-normative) et l'appréciation du management ;
- Un taux de change constant sur la durée du plan d'affaires ;
- Le Groupe ne paie pas d'impôt sur les sociétés mais un impôt foncier en application des dispositions fiscales ukrainiennes relatives aux entreprises agricoles (cet impôt étant comptablement enregistré dans le poste « coût des ventes » et étant donc intégré au calcul de l'EBITDA).

### **3.3.2 Nombre d'actions de référence**

Le nombre d'actions de référence au 30 juin 2025 retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'élève à 221 586 387, soit le nombre total d'actions composant le capital d'AgroGeneration.

### **3.3.3 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres**

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres résulte d'une méthodologie de traitement ayant fait l'objet d'un accord entre les parties à partir des états financiers d'AgroGeneration.

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres est calculé à partir de la dette financière nette consolidée estimée d'AgroGeneration au 30 juin 2025, s'élevant à 4,6 M€ et comprenant :

- 592 K€ de dettes financières soit la position au 31 décembre 2024 ;
- c.4,0 M€ de dettes financières supplémentaires entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025. En effet, depuis fin mars 2025, la Société a obtenu un crédit auprès de la banque ukrainienne Ukreximbank, comme indiqué dans les états financiers 2024. De ce fait et comme confirmé par le management, au 30 juin 2025, environ 200 millions d'UAH (environ 4 M€ au taux de change applicable) sont comptabilisés en dette à court terme au bilan ;
- 18K€ de trésorerie et équivalents de trésorerie soit la position de trésorerie au 30 juin 2025 communiquée par le management.

Ainsi, la dette financière nette d'AgroGeneration s'élève ainsi à 4,6 M€.

Il est par ailleurs précisé que le Plan d'Affaires préparé par le management est hors ajustements IFRS 16.

Par conséquent, les décaissements liés aux dettes locatives sont directement inclus dans les flux de trésorerie. Les dettes locatives ont ainsi été exclues dans le tableau de passage de la valeur d'entreprise à celle des capitaux propres (cf. infra).

**Figure 2 – Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres**

en k€	
Dettes financières à long terme - 30/06/2025	(136)
Dettes financières à court terme - 30/06/2025	(4 456)
<b>Dettes financières brute retenue</b>	<b>(4 592)</b>
Trésorerie - 30/06/2025	18
<b>(Dettes) / trésorerie financière nette</b>	<b>(4 574)</b>
(-) Provisions - 31/12/2024	-
<b>Bridge de VE à VCP</b>	<b>(4 574)</b>

Source : AgroGeneration

### 3.4 Evaluation sur la base des méthodes retenues

#### 3.4.1 Analyse du cours de bourse – à titre indicatif

Les Actions AgroGeneration sont admises aux négociations sur Euronext Growth Paris (ISIN FR0010641449). L'Établissement Présentateur a réalisé ses travaux d'analyse du cours de bourse au 24 juillet 2023, soit le dernier jour de négociation précédant l'annonce par l'Initiateur d'un accord conditionnel pour l'Acquisition du Bloc de Contrôle de Konkur Investments Limited.

**Figure 3 – Historique de cours de l'action AgroGeneration sur 1 an (arrêté au 24 juillet 2023)**



Source : Bloomberg

#### **Evènements marquants précédant le 24 juillet 2023 :**

1. 03 août 2022 : Publications du rapport de gestion et des comptes annuels consolidés 2021
2. 30 novembre 2022 : Publications du rapport d'activité et des comptes semestriels consolidés 2022
3. 28 juin 2023 : Publications du rapport de gestion et des comptes annuels consolidés 2022

Le cours de bourse de la Société extériorise en 2022 comme en 2023 des mouvements erratiques décorrélés de la communication et des fondamentaux de la Société. Ceux-ci peuvent notamment s'expliquer par la taille de la société et son très faible flottant.

**Figure 4 – Analyse de cours et des volumes de l'action AgroGeneration (cours spot au 24 juillet 2023)**

Au 24/07/23	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
Nombre d'actions (en milliers)	221 586.4				
Capitalisation boursière (EURm)	10.9				
Flottant (%)	33.2				
Cours moyen pondéré par les volumes (EUR)	0.049	0.046	0.054	0.063	0.088
Prime / décote du Prix de l'Offre	-32.7%	-27.6%	-38.4%	-47.8%	-62.4%
Cours le plus haut (EUR)		0.050	0.065	0.088	0.130
Cours le plus bas (EUR)		0.041	0.041	0.041	0.041
Volumes moyens quotidiens (en milliers de titres)	125	58	64	87	114
Volumes cumulés sur la période (en milliers de titres)		1 219	4 187	10 991	29 356
Rotation du capital (%)		0.5%	1.9%	5.0%	13.2%
Rotation du flottant (%)		1.7%	5.7%	14.9%	39.9%

Source : Capital IQ

Les volumes moyens quotidiens d'actions AgroGeneration échangés sur le marché préalablement à l'annonce de l'accord conditionnel sur l'Acquisition du Bloc de Contrôle par Novaagro sont passés d'une moyenne de 112K titres sur les 12 derniers mois à une moyenne de 58K titres sur le dernier mois précédant l'annonce de l'accord conditionnel.

Le nombre total cumulé de titres échangés sur les 12 derniers mois avant l'annonce de l'accord conditionnel s'élevait ainsi à 29,3 millions de titres, soit une rotation du capital de AgroGeneration de 13,2% et une rotation du flottant de 39,9%, reflétant un niveau de liquidité extrêmement faible qui conduit l'Etablissement Présentateur à exclure la méthode, étant par ailleurs précisé que le cours a connu des mouvements erratiques à la hausse comme à la baisse sur les 12 derniers mois.

Préalablement à l'annonce de l'accord conditionnel intervenue le 25 juillet 2023 :

- Le cours de clôture de l'action AgroGeneration était de 0,049 € ;
- Le cours moyen pondéré par les volumes (CMPV) s'établissait à :
  - o 0,046 € sur 1 mois ;
  - o 0,054 € sur 3 mois ;
  - o 0,063 € sur 6 mois ;
  - o 0,088 € sur 12 mois ;
- Le cours le plus bas atteint sur la période 1 an fut de 0,041 € le 5 juillet 2023 ; et
- Le cours le plus haut atteint sur la période 1 an fut de 0,130 € le 26 juillet 2022.

A titre informatif, l'Etablissement Présentateur a réalisé des travaux d'analyse du cours de bourse du 25 juillet 2023 au 14 août 2025, soit à partir du jour de l'annonce par l'Initiateur d'un accord conditionnel sur l'Acquisition du Bloc de Contrôle de Konkur Investments Limited.

**Figure 5 – Historique de cours de l'action AgroGeneration du 25 juillet 2023 au 14 août 2025**



Source : Bloomberg

**Figure 6 – Analyse de cours et des volumes de l'action AgroGeneration (cours spot au 14 août 2025)**

Au 14/08/25	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
Nombre d'actions (en milliers)	221 586.4				
Capitalisation boursière (EURm)	10.9				
Flottant (%)	33.2				
Cours moyen pondéré par les volumes (EUR)	0.049	0.046	0.054	0.068	0.063
Prime / décote du Prix de l'Offre	-32.7%	-27.9%	-39.0%	-51.2%	-47.3%
Cours le plus haut (EUR)		0.049	0.078	0.087	0.087
Cours le plus bas (EUR)		0.042	0.039	0.039	0.039
Volumes moyens quotidiens (en milliers de titres)	47	87	170	238	243
Volumes cumulés sur la période (en milliers de titres)		1 916	10 875	29 542	60 786
Rotation du capital (%)		0.9%	4.9%	13.3%	27.4%
Rotation du flottant (%)		2.6%	14.8%	40.1%	82.6%

Source : Capital IQ

### 3.4.2 Transaction de référence

Le 25 juillet 2023, l'Initiateur a conclu un accord conditionnel avec Konkur Investments Limited pour acquérir sa participation au capital d'AgroGeneration, soit 126 084 106 actions de la Société, représentant 56,90% du capital et des droits de vote, au prix unitaire de 0,033 €.

La transaction a été approuvée par le comité anti-monopole ukrainien le 14 décembre 2023, et finalisée le 30 octobre 2024.

Le prix proposé dans le cadre de l'Offre est identique au montant par action payé lors de l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

### 3.4.3 Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie – DCF

#### Calcul du coût moyen pondéré du capital

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une société par l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels issus du Plan d'Affaires de la Société à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de la Société, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

Le taux d'actualisation est le coût moyen pondéré du capital (CMPC), qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs. Il est déterminé selon la formule suivante :

$$\text{CMPC} = K_{fp} \times \text{FP} / (\text{DN} + \text{FP}) + K_{dn} \times (1-\text{IS}) \times \text{DN} / (\text{DN} + \text{FP})^{14}$$

$$K_{fp} = \text{Taux sans risque} + \text{Beta} \times \text{Prime de risque}$$

$$K_{dn} \times (1-\text{IS}) = \text{coût de la dette après impôt}$$

Le CMPC a été déterminé sur la base des données de marché au 14 août 2025, et intègre les hypothèses suivantes :

- Le taux sans risque retenu est de 3,4%, correspondant au taux sans risque du marché français (source : Bloomberg, juillet 2025) ;
- Le Beta désendetté retenu est de 0,7, correspondant à la moyenne observée dans le secteur de l'agriculture (source : Damodaran, 2025) ;
- La prime de marché retenue est obtenue par l'addition de la prime de marché equity du marché européen de 5.26% à juillet 2025 telle que calculée par les équipes de recherche action ODDO BHF et du risque additionnel de marché ukrainien pour 16,0% (source : Damodaran, 2025) ;
- Une prime de taille spécifique de 4,5%, correspondant au dernier décile ressortant de l'étude internationale de Roger Ibbotson publiée par Kroll (ex-Duff & Phelps) en décembre 2024 qui fait référence en la matière, a été appliquée compte tenu des exigences de rendements supérieures attendues par les investisseurs pour les sociétés catégorisées dans les segments Small Caps (source : Kroll, 2024) ;
- Une prime de risque additionnelle de 5,0% a été appliquée compte tenu (i) du business-modèle d'AgroGeneration (forte exposition à un nombre réduit de matières premières produites) et (ii) de son positionnement géographique dans la région de Kharkiv, particulièrement impactée par le conflit armé actuel par rapport au reste du marché ukrainien ;
- Un coût de la dette avant impôts de 17,0% soit le coût du financement (dette) levé début 2025 par AgroGeneration ;
- Un taux d'impôt sur les sociétés de 0%, la Société ne payant pas d'impôt sur les sociétés mais un impôt foncier en application des dispositions fiscales ukrainiennes relatives aux entreprises agricoles.

Il convient de noter que le CMPC appliqué pour le calcul du flux terminal intègre des hypothèses pour partie différentes de celles décrites ci-dessus, afin de refléter un environnement de marché normalisé en partant du postulat que la poursuite du conflit armé actuel ne peut être considérée comme une hypothèse compatible avec une projection à l'infini de l'activité de la Société. Les hypothèses ajustées sont :

- Une prime de risque du marché ukrainien correspondant à la prime de risque calculée par Damodaran en janvier 2022, soit en amont du début du conflit armé (source : Damodaran, 2022),
- L'absence de prime de risque additionnelle.

<sup>14</sup> Où  $K_{fp}$  représente le coût des fonds propres, FP le montant des fonds propres, DN le montant de la dette nette retenue.

Sur la base d'une structure d'entreprise cible composé à 70,0% de capitaux propres et de 30,0% de dette, l'Etablissement Présentateur obtient un CMPC de 29,0% pour la période du business plan et de l'extrapolation et un CMPC de 18,8% pour le flux terminal.

**Figure 7 – Détermination du CMPC**

Calcul du CMPC d'AgroGeneration	Business Plan	Flux terminal
Beta désendetté	0.7	0.7
Gearing Cible	43%	43%
Taux d'IS	-	-
<b>Beta retenu</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>
Taux sans risque	3.4%	3.4%
Prime de marché Europe	5.3%	5.3%
Prime de marché Ukraine	16.0%	6.4%
Prime de taille	4.5%	4.5%
Prime de risque additionnelle	5.0%	-
<b>Coût des Capitaux Propres</b>	<b>34.2%</b>	<b>19.6%</b>
Coût de la dette brute	17.0%	17.0%
<b>Coût de la dette après impôts</b>	<b>17.0%</b>	<b>17.0%</b>
Ratio cible de Fonds Propres (E/(D+E))	70.0%	70.0%
Ratio cible d'endettement (D/(D+E))	30.0%	30.0%
<b>CMPC</b>	<b>29.0%</b>	<b>18.8%</b>

Sources : Kroll, Damodaran, Bloomberg, Rapports Annuels

#### Extrapolation du Plan d'Affaires de la Société par l'Établissement Présentateur

L'Établissement Présentateur a bâti son extrapolation servant à la mise en œuvre de la méthode par DCF en fonction des principaux éléments suivants :

- Une croissance du chiffre d'affaires de la Société de 20,6 M€ en 2026 à 22,7 M€ en 2031 à un rythme linéaire de +2,0% par an ;
- Une évolution des coûts des ventes de 17,9 M€ en 2026 à 19,3 M€ en 2031, soit en moyenne à hauteur de 85,1% du chiffre d'affaires ;
- Une marge d'EBITDA de 20,7% en moyenne et une marge d'EBIT de 12,1% en moyenne sur la durée de l'extrapolation ;
- Des capex annuels à hauteur de 3,5% du chiffre d'affaires soit l'équivalent de leur niveau moyen constaté sur les 2 années du plan d'affaires du management – à noter que dans le calcul du flux terminal, le niveau des capex est équivalent à celui des D&A ;
- Un BFR stable en pourcentage du chiffre d'affaires et équivalent à 43,3% du chiffre d'affaires sur la durée de l'extrapolation, en cohérence avec le niveau moyen sur les exercices FY22 et FY23 (la position de BFR à fin décembre 2024 étant considérée comme non-normative) et l'appréciation du management (à noter que cette hypothèse a été appliquée sur 2025 et 2026 également) ;
- L'absence d'impôts sur les sociétés compte tenu du fait que la société ne paie pas d'impôt sur les sociétés mais un impôt foncier en application des dispositions fiscales ukrainiennes relatives aux entreprises agricoles (voir ci-dessus) ;
- Il convient de noter que la date de valorisation retenue pour l'exercice DCF est positionnée au 1<sup>er</sup> juillet 2025. L'exercice de valorisation tient donc compte du second semestre de l'exercice FY25 et non de l'intégralité de l'exercice.

#### Détermination de la valeur par Action en fonction de différentes hypothèses de sensibilité

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de 1,8%, la valeur d'entreprise d'AgroGeneration atteint 9,3 M€, soit une valeur des capitaux propres de 4,8 M€ ou 0,021 € par Action en valeur centrale.

La valeur terminale actualisée représente 33% de la valeur d'entreprise de AgroGeneration.

Sur la base d'un coût moyen pondéré du capital de +/- 0,5% et un taux de croissance à l'infini de +/- 0,5%, la valeur par Action ressort dans une fourchette comprise entre 0,021 € et 0,022€.

Les valeurs par Action (en €) issues de ces analyses de sensibilité sont reproduites ci-après :

**Figure 8 – Sensibilité du prix par Action (€) au CMPC<sup>15</sup> et au taux de croissance perpétuel**

		TDCP				
		+0,8%	+1,3%	+1,8%	+2,3%	+2,8%
CMPC (Business Plan)	28,0%	0,022	0,023	0,023	0,024	0,024
	28,5%	0,021	0,022	0,022	0,023	0,023
	29,0%	0,021	0,021	0,021	0,022	0,022
	29,5%	0,020	0,020	0,021	0,021	0,022
	30,0%	0,019	0,019	0,020	0,020	0,021

Source : ODDO BHF

Les valeurs d'entreprise (en M€) issues de ces analyses de sensibilité sont reproduites ci-après :

**Figure 9 – Sensibilité de la valeur d'entreprise (M€) au CMPC<sup>1</sup> et au taux de croissance perpétuel**

		TDCP				
		+0,8%	+1,3%	+1,8%	+2,3%	+2,8%
CMPC (Business Plan)	21,3%	12,3	12,5	12,6	12,8	13,0
	21,8%	12,1	12,2	12,4	12,5	12,7
	29,0%	9,1	9,2	9,3	9,4	9,6
	22,8%	11,6	11,7	11,9	12,0	12,2
	23,3%	11,4	11,5	11,6	11,8	11,9

Source : ODDO BHF

### 3.4.4 Méthode de transactions comparables – à titre indicatif

La méthode des transactions comparables consiste à évaluer une société par analogie, à partir de multiples observés sur un échantillon de transactions comparables récentes. La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

- Cette méthode dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées/privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction) ;
- Le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre ;
- Cette méthode suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient comparables à la société évaluée (par l'activité, la croissance, la rentabilité, la présence géographique, la taille, etc.).

<sup>15</sup> CMPC sur la durée du business plan du management et de l'extrapolation.

Dans ce cadre, un échantillon de transactions comparables a été sélectionné en se basant sur :

- Un secteur d'activité majoritairement tourné vers la production agricole, incluant la culture de céréales, d'oléagineux, de protéagineux, de cultures maraîchères, et l'élevage ;
- Une géographie, avec des acteurs opérationnellement basés en Europe de l'Est ;
- Une date d'annonce de la transaction de moins de 8 ans (soit mi-2017) ;
- Une source publique permettant d'extérioriser un multiple de valorisation.

Un échantillon de 7 transactions réalisées au cours des 8 dernières années sur des sociétés appartenant au secteur dans lequel évolue AgroGeneration a ainsi été retenu. Au cas d'espèce l'échantillon des transactions comparables est axé sur le secteur de la production agricole en Europe de l'Est. Il a également été relevé que certaines des transactions retenues ne portent pas sur des sociétés de la même taille qu'AgroGeneration, et que les transactions ne reflètent pas toutes l'environnement de marché bouleversé par le contexte ukrainien actuel. Ceci conduit l'Établissement Présentateur à ne pas retenir la méthode des transactions comparables.

Les transactions comparables susvisées sont les suivantes à titre indicatif :

**Figure 10 – Transactions comparables dans le secteur de la production agricole en Europe de l'Est**

Date	Cible	Pays	Description	Acheteur	VE	VE/ CA	N-1	
							VE/ EBITDA	Marge EBITDA
Mar-23	Kernel Holding SA	Ukraine	Entreprise spécialisée dans la production et l'exportation de céréales	Namsen Ltd	657	0,2x	4,2x	4,1%
Jan-22	Kernel Holding SA	Ukraine	Entreprise spécialisée dans la production et l'exportation de céréales	Kernel Holding SA (buyback)	1 525	0,3x	2,4x	14,4%
Jul-19	Resilient as	Rép. Tchèque	Entreprise spécialisée dans la culture d'oléagineux et la production laitière	Agromino A/S	13	0,9x	5,6x	16,4%
Dec-18	Zelenaya Dolina	Russie	Producteur de cultures maraîchères et exploitant de fermes laitières	Agroholding Yakhroma	11	3,2x	n.a.	n.a.
Dec-18	Mezort Altalanos Befektetesi	Hongrie	Entreprise agricole spécialisée dans la culture et l'élevage	Investisseur individuel	34	1,1x	4,2x	25,0%
Jun-18	Kernel Holding SA	Ukraine	Entreprise spécialisée dans la production et l'exportation de céréales	Julius Baer Group AG	1 280	0,7x	5,0x	14,7%
Apr-18	Agricost SA.	Roumanie	Producteur de céréales et d'oléagineux	Al Dahra Agriculture	200	2,3x	n.a.	n.a.
<b>Médiane</b>						<b>0,9x</b>	<b>4,2x</b>	<b>14,7%</b>
<b>Moyenne</b>						<b>1,3x</b>	<b>4,3x</b>	<b>14,9%</b>

Sources : ODDO BHF, MergerMarket, Orbis, Capital IQ, Presse

Il a été décidé de ne pas retenir le multiple VE / EBIT en raison de la difficulté d'obtention des données.

D'autre part, il a aussi été décidé de ne pas retenir le multiple VE / CA dans le calcul du prix par Action pour les mêmes raisons détaillées dans la méthode de valorisation par comparables boursiers.

Les agrégats EBITDA obtenus ne sont pas systématiquement ajustés de l'impact IFRS 16 selon les sociétés et les sources.

Les multiples finalement retenus sont ceux de la valeur d'entreprise (VE) rapporté aux EBITDA moyens et médians de l'année (n-1) des sociétés ayant fait l'objet de la transaction. Sur ces bases, rapporté aux agrégats 2024A du Groupe (de 2,9 M€, transmis par la Société) la valeur par Action AgroGeneration ressortirait (à titre d'information) dans une fourchette comprise entre 0,034 € et 0,035 €, soit une décote comprise entre 3% et 5% par le Prix d'Offre.

Il convient de noter que la méthode des transactions comparables est présentée à titre indicatif car elle affectée par plusieurs facteurs qui en limitent la pertinence.

En effet, les primes de contrôle incluses dans certaines de ces transactions, l'impact de la situation géopolitique sur l'environnement transactionnel du pays de la cible (notamment sur les transactions depuis 2022 sur des sociétés actives en Ukraine), ainsi que les différences significatives en termes de taille, rentabilité et business model entre les sociétés comparables, expliquent en partie les écarts observés. C'est pourquoi cette méthode est utilisée uniquement à titre informatif.

### 3.4.5 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Figure 11 – Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Méthodes retenues à titre indicatif	Prix par action (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre de 0,033€
<b>Analyse du cours de bourse sur 1 an (au 24/07/23, veille de l'annonce de l'accord conditionnel d'acquisition du bloc)</b>		
Borne Haute - moyenne 12 mois	0.088	(62.4%)
Borne Basse - moyenne 1 mois	0.046	(27.6%)
<b>Analyse du cours de bourse (du 25/07/23 au 14/08/25)</b>		
Borne Haute - moyenne 6 mois	0.068	(51.2%)
Borne Basse - moyenne 1 mois	0.046	(27.9%)
<b>Transactions comparables(multiples EBITDA N-1) - Moyenne et Médiane</b>		
Borne Haute	0.035	(5.3%)
Borne Basse	0.034	(3.0%)
Méthodes retenues à titre principal	Prix par action (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre de 0,033€
<b>Transaction de référence</b>		
Acquisition du bloc de contrôle	0.033	-
<b>Discounted Cash Flows(DCF)</b>		
Borne haute	0.022	+48.4%
Valeur centrale	0.021	+53.9%
Borne basse	0.021	+59.6%

Sources : ODDO BHF, MergerMarket, Capital IQ, Presse

Au final, le Prix de l'Offre correspond au prix le plus cher payé par l'Initiateur sur les 12 mois qui précèdent le fait générateur de l'Offre, seule règle de prix applicable en cas d'offre publique obligatoire, par ailleurs non suivie d'un retrait obligatoire.

Il sera par ailleurs relevé que le Prix de l'Offre matérialise également une légère prime par rapport à la valeur intrinsèque de la Société assise sur la base d'un Plan d'Affaires qui reste volontariste au regard du contexte politique actuel et de guerre en Ukraine.

Cette Offre permet enfin aux actionnaires d'AgroGeneration qui le souhaitent, d'obtenir une liquidité identique à celle qui a été obtenue par le vendeur du bloc de contrôle en octobre 2024.

#### **4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION**

Pour l'Initiateur :

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

Novaagro Ukraine LLC  
Represented by Sergii Polumysnyi, CEO

Pour l'établissement présentateur de l'Offre :

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF SCA, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elle a examinée sur la base des informations qui leur ont été 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. »*

ODDO BHF SCA  
Représentée par Christian Zahn, Gérant