

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

PROJET DE NOTE D'INFORMATION

ÉTABLI PAR LA SOCIÉTÉ



EN RÉPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS D'EUROBIO SCIENTIFIC S.A. INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ

EB DEVELOPMENT



Le présent projet de note en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** ») a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 27 octobre 2026, conformément aux articles 231-19 et 231-26 de son règlement général.

L'Offre et le présent Projet de Note en Réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

En application des dispositions des articles 231-19 et 261-1 du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Ledouble agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le présent Projet de Note en Réponse.

Le Projet de Note en Réponse est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Eurobio Scientific S.A. (www.eurobio-scientific.com) et peut être obtenu sans frais sur simple demande auprès de Eurobio Scientific S.A. (7, avenue de Scandinavie, ZA de Courtaboeuf, 91940 Les Ulis).

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

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

SOMMAIRE

1.	RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE	1
1.1.	Présentation de l'Offre	1
1.2.	Contexte et motifs de l'Offre	2
1.2.1.	Motifs de l'Offre	2
1.3.	Présentation de l'Initiateur	3
1.4.	Caractéristiques de l'Offre	4
1.4.1.	Principaux termes de l'Offre	4
1.4.2.	Ajustement des termes de l'Offre	4
1.4.3.	Nombre et nature des Actions visées par l'Offre	4
1.4.4.	Modalités de l'Offre	5
1.4.5.	Procédure d'apport à l'Offre	6
1.4.6.	Modalités du Retrait Obligatoire	6
1.4.7.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	7
1.4.8.	Calendrier indicatif de l'Offre	8
2.	AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	10
2.1.	Composition du Conseil d'administration	10
2.2.	Avis motivé du Conseil d'administration	11
3.	AVIS DU COMITÉ SOCIAL ET ÉCONOMIQUE DE LA SOCIÉTÉ	17
4.	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET INTENTIONS DE LA SOCIÉTÉ RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES	17
5.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	17
5.1.	Pacte d'Associés	17
5.1.1.	Actionnariat de l'Initiateur	18
5.1.2.	Règles de gouvernance au niveau d'EBDH et de l'Initiateur	18
5.1.3.	Règles de gouvernance au niveau de la Société	18
5.1.4.	Règles applicables aux transferts de titres	19
5.2.	Protocole d'Investissement et Promesse de Vente	19
6.	ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	20
6.1.	Structure du capital de la Société	20
6.2.	Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce	21
6.3.	Participations directes et indirectes au capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissements de seuils ou d'une déclaration d'opération sur titres en application des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce	21

6.4.	Liste des détenteurs de titres de la Société comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	21
6.5.	Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier	21
6.6.	Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et l'exercice des droits de vote	21
6.7.	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société	21
6.7.1.	Nomination et remplacement des membres du Conseil d'administration	21
6.7.2.	Modification des statuts de la Société.....	22
6.8.	Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions	22
6.9.	Accords conclus par la Société étant modifiés ou prenant fin en cas de changement de contrôle de la Société	24
6.10.	Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration, les dirigeants ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.....	24
7.	RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT	25
8.	MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES AUTRES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ	25
9.	PERSONNE QUI ASSUME LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE EN RÉPONSE.....	25

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

1.1. Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 236-3 et suivants et 237-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, EB Development, une société par actions simplifiée au capital de 8 825 410,40 euros, dont le siège social est situé Z.A. de Courtaboeuf, 7, avenue de Scandinavie, 91940 Les Ulis et immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro 931 106 413 (« **EB Development** » ou l'« **Initiateur** »), s'est engagée de manière irrévocable à offrir à l'ensemble des actionnaires de la société Eurobio Scientifique, société anonyme à conseil d'administration, au capital de 3 221 849,28 euros divisé en 10 068 279 actions ordinaires de 0,32 euro de valeur nominale, dont le siège social est situé Z.A. de Courtaboeuf, 7, avenue de Scandinavie, 91940 Les Ulis et immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro 414 488 171 (« **Eurobio Scientifique** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation d'Euronext Growth à Paris (« **Euronext Growth** »), sous le code ISIN FR0013240934 (mnémorique : ALERS), d'acquérir en numéraire la totalité de leurs actions de la Société en circulation ou à émettre (les « **Actions** ») autres que les Actions détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, dans le cadre d'une offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » et, avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** »), au prix unitaire relevé de 26,55 euros par Action (le « **Prix de l'Offre Modifiée** ») payable exclusivement en numéraire dans les conditions décrites ci-après.

A la date du Projet de Note en Réponse, l'Initiateur détient directement 9 075 433 Actions et autant de droits de vote de la Société, représentant 90,14 % du capital et des droits de vote de la Société¹.

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation, non détenues directement par l'Initiateur, soit 992 846 Actions et autant de droits de vote représentant 9,86 % du capital et des droits de vote de la Société.

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

La durée de l'Offre Publique de Retrait sera de 10 jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, le Retrait Obligatoire prévu aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sera mis en œuvre. Les Actions visées qui n'auront pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur en contrepartie d'une indemnité en numéraire égale au Prix de l'Offre Modifiée, soit 26,55 euros par Action, nette de tous frais.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le Crédit Industriel et Commercial et Banque Degroof Petercam SA, ont déposé, en qualité d'établissements présentateurs de l'Offre Publique de Retrait (les « **Établissements Présentateurs** »), le projet d'Offre initialement libellé au prix unitaire de 25,30 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** ») et un projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur (le « **Projet de Note d'Information** »).

¹ Sur la base des nombres totaux d'actions et de droits de vote de la Société déterminés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF au 27 octobre 2026, soit 10 068 279 actions ordinaires correspondant à 10 068 279 droits de vote.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Le 26 octobre 2026, l'Initiateur a annoncé le relèvement du Prix de l'Offre, pour le porter de 25,30 euros par Action à 26,55 euros par Action. Le Projet de Note d'Information a été modifié pour tenir compte du relèvement du Prix de l'Offre (le « **Projet de Note d'Information Modifiée** »).

L'Offre, telle que modifiée (l'« **Offre Modifiée** »), et le Projet de Note d'Information Modifiée se substituent à l'offre telle qu'initialement déposée et au Projet de Note d'Information.

Seul le Crédit Industriel et Commercial (la « **Banque Garante** ») garantit 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. Motifs de l'Offre

(a) Rappel de l'OPA de 2024

La Société ainsi que ses filiales, directes et indirectes, la société de droit français Capforce Plus, la société de droit belge Biomedical Diagnostics MV, la société de droit britannique Eurobio Scientific UK Plc, les sociétés de droit américain Capforce Inc et GenDx LLC, les sociétés de droit suisse Eurobio Scientific Switzerland AG et TECO Medical AG, la société de droit néerlandais Genome Diagnostics BV, les sociétés de droit allemand TECO medical GmbH, Eurobio Scientific GmbH et Eurobio Scientific Service GmbH, les sociétés de droit australien Eurobio Scientific Pty Ltd et GenDx PTY, la société de droit italien Diagnostic International Distribution S.p.A. et la société de droit suédois Genome Diagnostics Sweden AB (ci-après ensemble les « **Filiales** », avec la Société, le « **Groupe** » et chacune une « **Société du Groupe** »), constituent un acteur français important dans le domaine du diagnostic *in vitro* et des sciences de la vie.

Afin de poursuivre le plan de développement du Groupe, un concert composé de l'Initiateur, EB Development Holding, IK Partners, EurobioNext, NextStage, Denis Fortier, Cathie Marsais, Olivier Bosc, Jean-Michel Carle-Grandmougin, Hervé Duchesne de Lamotte, Catherine Courboillet et Jérôme de Castries (le « **Concert** ») a annoncé, le 31 juillet 2024, par voie de communiqué de presse, son intention de déposer une offre publique d'achat auprès de l'AMF sur les Actions non détenues par le Concert.

Le 30 septembre 2024, le Concert a déposé un projet d'offre publique d'achat sur les Actions de la Société (l'« **Offre Publique Initiale** ») au prix de 25,30 € par Action augmenté, le cas échéant, d'un complément de prix de 1,25 € par Action en cas d'atteinte du seuil de 90 % du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre Publique Initiale. L'Offre Publique Initiale a été déclarée conforme par l'AMF le 22 octobre 2024 (D&I 224C2044) et a été ouverte du 24 octobre 2024 au 27 novembre 2024 et réouverte du 4 décembre 2024 au 17 décembre 2024.

A la clôture de l'Offre Publique Initiale, l'Initiateur détenait ainsi, de concert avec les autres membres du Concert, 88,92% du capital et des droits de vote théoriques de la Société, ne permettant pas de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire.

(b) Franchissement des seuils des 90% du capital et des droits de vote de la Société

Le 19 mai 2025², EB Development a déclaré avoir franchi individuellement en hausse les seuils de 90% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 9 224 652 actions de la Société représentant autant de droits de vote, en ce compris les 214 450 actions alors détenues en propre par la Société, et

² Déclaration de franchissement de seuil de l'Initiateur en date du 2 juin 2025 (D&I 225C0881).

assimilées aux actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9, I., 2° du Code de commerce, soit 90,01%³ du capital et des droits de vote de la Société.

Préalablement au dépôt du Projet de Note en Réponse, la Société a procédé le 16 septembre 2026 à l'annulation de la totalité des 180 592 Actions auto-détenues. A la suite de cette opération, le nombre total d'actions composant le capital social de la Société a été ramené de 10 248 871 à 10 068 279 Actions, la participation directe de l'Initiateur dans le capital de la Société s'élevant à 90,14%.

A la date du Projet de Note en Réponse, l'Initiateur détient directement 9 075 433 Actions et autant de droits de vote de la Société, soit 90,14% du capital et des droits de vote de la Société, lui permettant de remplir les conditions de détention nécessaires au dépôt d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire en application des articles L. 433-4, I, II et IV du Code monétaire et financier et des articles 231-1, 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

(c) Contexte de l'Offre

Prenant acte du fait que le maintien de la cotation des Actions n'apparaît plus comme une réponse pertinente aux enjeux de la Société et de son Groupe, l'Initiateur a engagé une réflexion en vue du retrait de la cote de la Société. De plus, la réduction très significative du flottant suite à l'Offre Publique Initiale s'inscrit dans un contexte pénalisant pour les valeurs moyennes pour lesquelles le coût et les contraintes liés à la cotation apparaissent aujourd'hui de moins en moins justifiés.

Dans ce contexte, le conseil d'administration de la Société a été informé de ces réflexions et, lors de sa réunion du 26 juin 2026, a mis en place un comité *ad hoc* chargé de proposer au conseil d'administration la désignation d'un expert indépendant, de superviser le suivi de ses travaux et de préparer un projet d'avis motivé. Ce comité est composé de trois membres du Conseil d'administration dont deux indépendants, à savoir Michel Picot (administrateur indépendant), Patrick de Roquemaurel (administrateur indépendant) et Hervé Duchesne de Lamotte (le « **Comité ad hoc** »).

Lors de sa réunion du 7 juillet 2026, le conseil d'administration de la Société a désigné, sur proposition du Comité *ad hoc*, le cabinet Ledouble, représenté par Olivier Cretté et Jonathan Nilly, en qualité d'expert indépendant en application des dispositions de l'article 261-1, I, 1°, 4° et II, du règlement général de l'AMF, avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Le 16 septembre 2026, l'Initiateur a annoncé son intention de déposer l'Offre au prix de 25,30 euros par Action. Le 26 octobre 2026, l'Initiateur a annoncé le relèvement du Prix de l'Offre, pour le porter de 25,30 euros par Action à 26,55 euros par Action.

Les actionnaires minoritaires de la Société, détenant ensemble 9,86 % du capital, bénéficieront ainsi d'une liquidité immédiate et totale de leurs Actions au Prix de l'Offre Modifiée, alors que la liquidité des Actions est actuellement très limitée.

1.3. Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français, constituée initialement pour les besoins de l'Offre Publique Initiale et qui, à la date du Projet de Note en Réponse, est intégralement détenue par EB Development Holding, une société par actions simplifiée au capital de 28 578 662,70 euros, dont le siège social est situé Z.A. de Courtaboeuf, 7, avenue de Scandinavie, 91940 Les Ulis et immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le numéro 931 871 628 (« **EBDH** »).

A la date du Projet de Note en Réponse, EBDH est contrôlée par (a) la société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois IK X Luxco 3 S.à.r.l (« **IK** »), elle-même indirectement contrôlée par IK X

³ Sur la base d'un capital alors composé de 10 248 871 actions représentant autant de droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Fund GP S.à r.l. et IK Investment Partners AIFM, respectivement *general partner* et AIFM/*manager* des fonds IK X Fund No. 1 SCSp et IK X Fund No.2 SCSp et (b) la société par actions simplifiée EurobioNext détenue à hauteur (i) de 39,02 % par NextStage Evergreen, société en commandite par actions à capital variable gérée, en sa qualité d'autre FIA, par la société de gestion de portefeuille NextStage AM, (ii) de 24,36 % par le FPCI Pépites et Territoires 1, FPCI géré par la société de gestion de portefeuille NextStage AM, ainsi qu'à hauteur (iii) de 24,10 % par Denis Fortier directement et par l'intermédiaire de la société Forteuro Holding, et (iv) de 12,52% par Cathie Marsais, Olivier Bosc, Hervé Duchesne de Lamotte et Jean-Michel Carle-Grandmougin.

1.4. Caractéristiques de l'Offre

1.4.1. Principaux termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, les Établissements Présentateurs ont déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 24 septembre 2026, sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les Actions non détenues par l'Initiateur, ainsi que le Projet de Note d'Information. Le projet d'Offre Modifiée et le Projet de Note d'Information Modifiée ont été déposés auprès de l'AMF le 27 octobre 2026, à la suite du relèvement du Prix de l'Offre décidé par l'Initiateur et annoncé au marché par un communiqué de presse diffusé le 26 octobre 2026.

Le Crédit Industriel et Commercial, en qualité d'établissement garant, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

En application des dispositions des articles 236-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement pendant une période de dix (10) jours de négociation à offrir aux actionnaires de la Société la possibilité d'apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait en contrepartie d'une somme en numéraire de 26,55 euros par Action.

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les Actions non détenues par l'Initiateur qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait lui seront transférées, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre Modifiée, nette de tous frais, soit 26,55 euros par Action.

1.4.2. Ajustement des termes de l'Offre

Toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende, de réserve, de prime d'émission ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature) décidée par la Société dont la date de détachement interviendrait, ou toute réduction de capital réalisée, avant la clôture de l'Offre Publique de Retrait donnera lieu à un ajustement, à l'euro l'euro du prix par Action proposé dans le cadre de l'Offre.

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

1.4.3. Nombre et nature des Actions visées par l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des Actions existantes, ou susceptibles d'être émises pendant la période d'Offre qui ne sont pas détenues par l'Initiateur, soit, à la date du Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, un nombre total maximum de 992 846 Actions de la Société et autant de droits de vote de la Société, soit 9,86 % du capital et des droits de vote de la Société.

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

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

1.4.4. Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information a été déposé auprès de l'AMF le 24 septembre 2026 et le Projet de Note d'Information Modifiée a été déposé auprès de l'AMF le 27 octobre 2026. L'AMF publiera le même jour un avis de dépôt relatif au Projet de Note d'Information Modifiée sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information Modifiée tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Il a également été mis en ligne sur le site Internet d'Eurobio Scientifique (www.eurobio-scientific.com) et sera tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès des Etablissements Présentateurs.

Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information Modifiée et précisant les modalités de sa mise à disposition a été publié par l'Initiateur et la Société et rendu public sur le site de la Société (www.eurobio-scientific.com).

La Société a déposé le Projet de Note en Réponse auprès de l'AMF le 27 octobre 2026. L'AMF publiera le même jour un avis de dépôt relatif au Projet de Note en Réponse sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-26 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note en Réponse tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Il a également été mis en ligne sur le site Internet d'Eurobio Scientifique (www.eurobio-scientific.com) et sera tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société.

Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note en Réponse et précisant les modalités de sa mise à disposition a été publié par la Société et rendu public sur le site de la Société (www.eurobio-scientific.com).

L'Offre Modifiée, le Projet de Note d'Information Modifiée et le Projet de Note en Réponse restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions des articles 231-23 et 231-26 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société.

La note en réponse ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront, conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.eurobio-scientific.com).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, des communiqués de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par la Société seront publiés au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et seront mis en ligne sur le site de la Société (www.eurobio-scientific.com).

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

1.4.5. Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

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

Les Actions détenues sous forme « nominatif pur » devront être converties et détenues sous la forme « nominatif administré » ou au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre Publique de Retrait. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions sont inscrites au « nominatif pur » et qui souhaitent les apporter à l'Offre Publique de Retrait devront demander dans les meilleurs délais la conversion sous forme « nominatif administré » ou au porteur de leurs Actions afin de les apporter à l'Offre Publique de Retrait. Les ordres de présentation des Actions à l'Offre Publique de Retrait sont irrévocables.

Il est précisé que la conversion sous forme « nominatif administré » ou au porteur d'Actions inscrites au « nominatif pur » entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions sous la forme « nominatif pur ».

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre d'apport ou de vente irrévocable au Prix de l'Offre Modifiée des Actions, 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 Publique de Retrait, sous réserve des délais de traitement par l'intermédiaire financier concerné.

L'Offre Publique de Retrait sera réalisée uniquement par achats sur le marché conformément à l'article 236-7 du règlement général de l'AMF, les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre Publique de Retrait et 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. Les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire apportant à l'Offre Publique de Retrait, étant précisé que l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire sera nette de tous frais.

CIC CIB, 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.

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

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses Actions à l'Offre ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

1.4.6. Modalités du Retrait Obligatoire

Conformément aux dispositions des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 237-1 et 237-7 du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les Actions de la Société qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur (quel que soit

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

le pays de résidence du porteur desdites Actions) moyennant une indemnisation de 26,55 euros par Action de la Société.

L'AMF publiera un avis de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et Euronext Paris publiera un avis annonçant le calendrier de mise en œuvre du Retrait Obligatoire.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-5 du règlement général de l'AMF.

Le montant de l'indemnisation égal au Prix de l'Offre Modifiée, soit 26,55 euros, sera versé par l'Initiateur, net de tous frais, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de CIC CIB, centralisateur des opérations d'indemnisation.

Conformément à l'article 237-8 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions de la Société dont les ayants droit sont restés inconnus (i.e., titres en déshérence ou assimilés (notamment ceux des actionnaires dont les coordonnées resteraient inconnues)) seront conservés (et, le cas échéant, sur demande de versement de l'indemnisation effectuée par des ayants droit pendant cette période, versés, nets de tous frais, par CIC CIB, pour le compte de l'Initiateur) pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des Actions d'Euronext Growth le jour où le Retrait Obligatoire sera effectif.

1.4.7. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

Comme indiqué dans le Projet de Note d'Information Modifiée, l'Offre est faite exclusivement en France.

Le Projet de Note en Réponse n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

Le Projet de Note en Réponse 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 vers 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.

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

Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note en Réponse et 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 États. La Société décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Le Projet de Note en Réponse 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. Le Projet de Note en Réponse ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes se trouvant aux États-Unis, 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 en Réponse, et aucun autre document relatif au Projet de Note en Réponse ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de la Société qui apporte ses Actions à l'Offre sera présumé déclarer et garantir ce qui suit :

- (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis le Projet de Note en Réponse ou tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé ou autrement transmis de tels documents aux États-Unis ;
- (ii) qu'il n'a pas reçu le Projet de Note en Réponse ou tout autre document relatif à l'Offre par le biais des, et qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement les, services postaux, les moyens de télécommunication ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre ;
- (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ni transmis son ordre d'apport de titres depuis les États-Unis ; et
- (iv) 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 et dont l'adresse postale n'est pas située aux États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués par une personne en mesure d'effectuer des déclarations, et en conformité avec, les dispositions ci-dessus.

L'Initiateur se réserve le droit de considérer comme non-valable tout ordre d'apport de titres :

- (i) qui apparaît à l'Initiateur comme ayant été signé ou envoyé à partir des États-Unis ;
- (ii) qui n'inclut pas une déclaration de l'actionnaire selon le paragraphe précédent ; ou
- (iii) lorsque l'Initiateur considère que l'acceptation de l'Offre constituerait une violation des règles légales ou réglementaires.

Toute personne située aux États-Unis qui obtient un exemplaire du Projet de Note en Réponse ou tout autre document relatif au Projet de Note en Réponse ou à l'Offre devra ne pas en tenir compte.

Pour les besoins des quatre 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.

1.4.8. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture 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 :

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Date	Principales étapes de l'Offre
24 septembre 2026	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.eurobio-scientific.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information. - Publication par l'Initiateur d'un communiqué de presse annonçant le dépôt de l'Offre et mise à disposition du Projet de Note d'Information.
27 octobre 2026	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre Modifiée et du Projet de Note d'Information Modifiée de l'Initiateur auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.eurobio-scientific.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information Modifiée. - Publication par l'Initiateur d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition du Projet de Note d'Information Modifiée. - 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. - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.eurobio-scientific.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note en Réponse de la Société. - Publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition du Projet de Note en Réponse de la Société.
19 novembre 2026	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF. - Mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.eurobio-scientific.com) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information visée. - Mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.eurobio-scientific.com) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée. - Publication par l'Initiateur et par la Société des communiqués de presse de mise à disposition de la note d'information et de la note en réponse visées. - Mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.eurobio-scientific.com) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Mise à disposition du public des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société au siège social de la Société, sur le site Internet de la Société (www.eurobio-scientific.com) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
20 novembre 2026	<ul style="list-style-type: none"> - Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre Publique de Retrait. - Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre Publique de Retrait et ses modalités.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Date	Principales étapes de l'Offre
23 novembre 2026	- Ouverture de l'Offre Publique de Retrait.
4 décembre 2026	- Clôture de l'Offre Publique de Retrait.
7 décembre 2026	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF et Euronext.
Dès que possible après la publication de l'avis de résultat de l'Offre Publique de Retrait	- Mise en œuvre du Retrait Obligatoire. - Radiation des Actions d'Euronext Growth.

2. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

2.1. Composition du Conseil d'administration

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

- M. Denis Fortier (président du Conseil d'administration et directeur général) ;
- M. Jean-Michel Carle-Grandmougin (administrateur et directeur général délégué) ;
- M. Hervé Duchesne de Lamotte (administrateur) ;
- Mme Catherine Courboillet (administratrice) ;
- M. Michel Picot (administrateur indépendant) ;
- M. Patrick de Roquemaurel (administrateur indépendant) ;
- EurobioNext SAS, représentée par M. Grégoire Sentilhes (administrateur) ; et
- IK X Luxco 3 S.à.r.l., représentée par Mme Déborah Collignon (administrateur).

Conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration a décidé, le 26 juin 2026, la constitution d'un comité *ad hoc* avec pour missions (i) de formuler une recommandation au Conseil d'administration sur le choix de l'expert indépendant, (ii) d'assurer la supervision de ses travaux, et (iii) de préparer le projet d'avis motivé du Conseil d'administration sur le projet d'Offre.

Le comité *ad hoc* est composé des membres du Conseil d'administration suivants :

- M. Michel Picot, administrateur indépendant et président du comité *ad hoc* ;
- M. Patrick de Roquemaurel, administrateur indépendant ; et
- M. Hervé Duchesne de Lamotte, administrateur.

Le comité *ad hoc*, désigné par le Conseil d'administration de la Société du 26 juin 2026, a recommandé au Conseil d'administration la désignation du cabinet Ledouble en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et son caractère équitable pour les actionnaires de la Société. Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni le 7 juillet 2026 afin de confirmer la désignation du cabinet Ledouble, représenté par M. Olivier Cretté et M. Jonathan Nilly,

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

avec pour mission de procéder à une expertise indépendante en application des dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

2.2. Avis motivé du Conseil d'administration

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du Conseil d'administration de la Société se sont réunis le 27 octobre 2026, sur convocation de M. Denis Fortier, président du Conseil d'administration, à l'effet d'examiner le projet d'Offre et rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences du projet d'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés. La séance était présidée par M. Denis Fortier, président du Conseil d'administration.

Un extrait du procès-verbal de cette réunion en date du 27 octobre 2026 et contenant l'avis motivé du Conseil d'administration est reproduit ci-dessous :

*« Le Président du Conseil rappelle aux membres du Conseil qu'ils ont été convoqués ce jour à l'effet, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), de rendre un avis motivé sur l'intérêt que représente, ainsi que sur les conséquences qu'aurait pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, le projet d'offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » et, avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** »), visant la totalité des actions de la Société (les « **Actions** ») existantes non détenues, directement ou indirectement, par EB Development (l'« **Initiateur** »).*

*Le Président du Conseil précise que le projet d'Offre et un projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») ont été déposés le 24 septembre 2026 auprès de l'AMF à un prix initialement libellé à 25,30 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »). Le 26 octobre 2026, l'Initiateur a annoncé le relèvement du Prix de l'Offre, le portant à 26,55 euros par Action (le « **Prix de l'Offre Modifiée** ») ainsi que le dépôt du projet d'Offre ainsi modifiée (l'« **Offre Modifiée** ») et d'un projet de note d'information modifiée (le « **Projet de Note d'Information Modifiée** »). L'Offre Modifiée et le Projet de Note d'Information Modifiée se substituent à l'Offre telle qu'initialement déposée et au Projet de Note d'Information.*

Préalablement à la réunion, le Président du Conseil rappelle que les membres du Conseil ont pu prendre connaissance des documents suivants :

- du Projet de Note d'Information ;*
- du Projet de Note d'Information Modifiée établi par l'Initiateur, contenant les caractéristiques de l'Offre Modifiée, notamment les motifs et intentions de l'Initiateur ainsi que les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre Modifiée établis par le Crédit Industriel et Commercial (CIC) et Banque Degroof Petercam S.A. en qualité d'établissements présentateurs (les « **Établissements Présentateurs** ») de l'Offre, qui sera déposé par l'Initiateur, étant précisé que seul le CIC garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF ;*
- du projet de document « autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'EB Development » ;*
- du rapport final de l'expert indépendant, qui conclut au caractère équitable, pour les actionnaires de la Société, des conditions financières de l'Offre Modifiée et notamment du Prix de l'Offre Modifiée ;*
- du projet de note en réponse établi par la Société qui sera déposé auprès de l'AMF, lequel reste à compléter de l'avis motivé du Conseil (le « **Projet de Note en Réponse** »),*

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

- du projet de document « autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'Eurobio Scientific S.A. » ;*
- du projet de communiqué de presse normé relatif au Projet de Note en Réponse établi par la Société en application de l'article 231-26 du règlement général de l'AMF ;*

Le Président du Conseil indique ensuite que Mme. Catherine Courboillet, Messieurs Jean-Michel Carle-Grandmougin et Hervé Duchesne de Lamotte, EurobioNext, représentée par M. Grégoire Sentilhes, et lui-même étant intéressés du fait de leurs liens avec l'Initiateur, ils se sont engagés à voter dans le sens de la recommandation du Comité ad hoc (tel que ce terme est défini ci-après) présidé par M. Michel Picot, administrateur indépendant, et composé majoritairement d'administrateurs indépendants, afin d'éviter tout potentiel conflit d'intérêts et permettre de réunir le quorum et la majorité nécessaire pour la validité de la présente décision du Conseil.

L'Offre Publique de Retrait porte sur la totalité des Actions, en circulation, non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, soit 992 846 Actions, représentant 9,86 % du capital et des droits de vote de la Société.

La durée de l'Offre Publique de Retrait sera de 10 jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, le Retrait Obligatoire prévu aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sera mis en œuvre. Les Actions visées qui n'auront pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur en contrepartie d'une indemnité en numéraire égale au Prix de l'Offre Modifiée, soit 26,55 euros par Action, nette de tous frais.

Le Président du Conseil indique enfin que l'ensemble des principaux termes et conditions de l'Offre Modifiée sont exposés dans le Projet de Note d'Information Modifiée préparé par l'Initiateur.

*Conformément aux recommandations de l'AMF, le Président du Conseil rappelle que le Conseil a institué le 26 juin 2026 un comité ad hoc (le « **Comité ad hoc** »), composé de Messieurs Michel Picot et Patrick de Roquemaurel, administrateurs indépendants, ainsi que de M. Hervé Duchesne de Lamotte, administrateur, aux fins de proposer au Conseil un expert indépendant, puis superviser ses travaux et, plus généralement, les travaux devant mener à la réalisation de l'Offre et en a confié la présidence à M. Michel Picot.*

Le Président du Conseil rappelle ensuite qu'après consultation de plusieurs experts potentiels, le Comité ad hoc a proposé au Conseil de désigner le cabinet Ledouble, représenté par M. Olivier Cretté et M. Jonathan Nilly, en qualité d'expert indépendant sur le fondement de l'article 261-1, I, 1°, 4° et II du règlement général de l'AMF, ce dernier ayant déjà agi à de nombreuses reprises en qualité d'expert indépendant dans le cadre d'opérations similaires. Le cabinet Ledouble avait au préalable confirmé qu'il présentait les garanties d'indépendance requises par la réglementation et qu'aucun conflit d'intérêts ne s'opposait à sa désignation.

Le Président du Conseil poursuit en indiquant que suivant la recommandation du Comité ad hoc, le Conseil a désigné, le 7 juillet 2026, le cabinet Ledouble, représenté par M. Olivier Cretté et M. Jonathan Nilly, en qualité d'expert indépendant à l'effet d'attester de l'équité des conditions financières de l'Offre et d'assister le Conseil dans l'appréciation de ses termes, dans la mesure où la compétence, les moyens et la réputation professionnelle de ce cabinet paraissaient appropriés à la mission qui devait lui être confiée en application de la réglementation.

Le Président du Conseil ajoute que, conformément à la réglementation applicable, la Société a communiqué toutes les informations en sa possession, quelle qu'en soit la source, utiles à la bonne réalisation de la mission de l'expert indépendant.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Le Président du Conseil passe ensuite la parole à M. Michel Picot, président du Comité ad hoc, qui explique que le Comité ad hoc s'est réuni à plusieurs reprises pour les besoins de sa mission. Les membres du Comité ad hoc ont échangé avec l'expert indépendant et le conseil juridique de la Société dans le cadre de réunions régulièrement convoquées et lors d'échanges informels. Il précise que le détail des interactions entre le Comité ad hoc et l'expert indépendant figure en annexe au rapport du cabinet Ledouble et souligne en particulier que :

- le 1^{er} juillet 2026, à la suite d'une procédure d'appel d'offres, le cabinet Ledouble a présenté sa proposition de mission au Comité ad hoc, lequel, lors de sa réunion du 6 juillet 2026, a retenu le cabinet Ledouble et a proposé sa désignation au Conseil, qui l'a confirmée le 7 juillet 2026 ;*
- les 16 et 29 juillet 2026, le Comité ad hoc s'est réuni avec l'expert indépendant dans le cadre du lancement de ses travaux ;*
- le 28 août 2026, le Comité ad hoc s'est réuni avec l'expert indépendant pour faire un point sur l'avancement de ses travaux d'expertise ;*
- le 14 septembre 2026, l'expert indépendant a présenté au Comité ad hoc les résultats préliminaires de son évaluation multicritère, par référence à la version provisoire des comptes consolidés semestriels 2026 ; les membres du Comité ad hoc ont pu poser des questions et échanger sur les méthodes et hypothèses de valorisation retenues ;*
- le 5 octobre 2026, l'expert indépendant a présenté au Comité ad hoc la version finalisée de son projet de rapport ;*
- le 13 octobre 2026, le Comité ad hoc s'est réuni afin que l'expert indépendant fasse état des observations reçues d'actionnaires minoritaires et des éléments de réponse envisagés ; les 13, 16 et 20 octobre 2026, l'expert indépendant a présenté au Comité ad hoc l'état de finalisation de son projet de rapport ;*
- le 26 octobre 2026, le Comité ad hoc s'est réuni afin de revoir les nouveaux éléments relatifs à l'Offre Modifiée, ainsi que le projet de rapport de l'expert indépendant modifié en conséquence et incluant une réponse à une observation d'un actionnaire minoritaire déposée ce même jour et s'est assuré que l'ensemble des correspondances reçues y étaient traitées ;*
- le 27 octobre 2026, le Comité ad hoc s'est réuni en amont de la présente réunion afin que l'expert indépendant lui présente son rapport au regard des termes de l'Offre Modifiée et a finalisé sa recommandation au Conseil.*

Le Comité ad hoc s'est ainsi assuré que l'expert indépendant avait en sa possession l'ensemble des informations utiles pour l'exécution de sa mission, que le plan d'affaires qui lui a été transmis correspondait au dernier plan d'affaires arrêté par le Conseil le 11 septembre 2026, et qu'il était en mesure de mener ses travaux dans des conditions satisfaisantes et dans le calendrier envisagé. Il indique également que, depuis le dépôt du Projet de Note d'Information, l'expert indépendant a reçu des observations sur les termes de l'Offre de la part de trois actionnaires minoritaires, dont deux agissant également au nom d'un collectif d'actionnaires minoritaires, au travers de huit correspondances (courriels, courriers, note et entretiens téléphoniques ou en visioconférence) intervenues entre le 30 septembre et le 25 octobre 2026, certaines ayant été également adressées à l'AMF. Parmi celles-ci figure notamment une note en date du 9 octobre 2026, co-signée le 12 octobre 2026 par plusieurs actionnaires minoritaires et adressée à l'expert indépendant, à un membre du Comité ad hoc et à l'AMF. Le Comité ad hoc a pris connaissance de ces correspondances et a veillé à ce qu'elles fassent l'objet d'un examen par l'expert indépendant, dont les réponses figurent dans la section 7 de son rapport. Le Comité ad hoc a également pris acte de la demande formulée par ce collectif tendant à ce que M. Hervé Duchesne de Lamotte s'abstienne. M. Michel Picot, en sa qualité

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

de président du Comité ad hoc, rappelle que le Comité ad hoc est composé majoritairement d'administrateurs indépendants conformément à l'article 261-I, III du règlement général de l'AMF. Il indique que la participation de M. Hervé Duchesne de Lamotte aux travaux du Comité ad hoc n'a pas été de nature à en affecter la mission et que sa recommandation a été adoptée à l'unanimité de ses membres, en ce compris MM. Michel Picot et Patrick de Roquemaurel, administrateurs indépendants. Il poursuit en indiquant que le Comité ad hoc n'a pas eu connaissance d'éléments de nature à remettre en cause le bon déroulement des travaux de l'expert indépendant.

M. Michel Picot précise que ces observations portent principalement sur les points suivants, auxquels l'expert indépendant a apporté, pour ce qui relève de sa mission, les éléments de réponse figurant dans son rapport.

Le Comité ad hoc a pris connaissance de ces éléments de réponse et relève que ces observations ne remettent pas en cause la conclusion de l'expert indépendant sur le caractère équitable du Prix de l'Offre Modifiée.

M. Michel Picot fait ensuite part au Conseil de la recommandation du Comité ad hoc, lequel a relevé les éléments suivants :

- la cotation des actions Eurobio Scientific n'apparaît plus comme une réponse pertinente aux enjeux de la Société et de son Groupe ;*
- la réduction très significative du flottant à la suite de l'Offre Publique Initiale s'inscrit dans un contexte pénalisant pour les valeurs moyennes, pour lesquelles le coût et les contraintes liés à la cotation apparaissent aujourd'hui de moins en moins justifiés ;*
- l'Offre Modifiée représente une opportunité pour les actionnaires de la Société d'obtenir une liquidité immédiate et totale sur l'intégralité de leur participation, alors que la liquidité des Actions est actuellement très limitée, à un prix intégrant une prime par rapport au cours de bourse de l'action Eurobio Scientific sur les périodes usuellement retenues dans ce type d'opération ;*
- le plan d'affaires de la Société transmis à l'expert indépendant est celui arrêté le 11 septembre 2026 par le Conseil et traduit la meilleure estimation possible des prévisions de la Société ; il n'existe pas par ailleurs d'autres données prévisionnelles pertinentes.*

Le Comité ad hoc a par ailleurs pris acte :

- des intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir, notamment relatives à la stratégie et à la politique industrielle, commerciale et financière et en matière d'emploi et des éléments d'appréciation du prix présentés dans le Projet de Note d'Information Modifiée de l'Initiateur ;*
- du rapport final de l'expert indépendant qui conclut que les termes de l'Offre Modifiée sont équitables d'un point de vue financier, en ce compris ses réponses aux observations reçues d'actionnaires minoritaires ;*
- que l'expert indépendant n'a pas eu connaissance de l'existence d'accords susceptibles d'affecter l'égalité de traitement des actionnaires de la Société ni identifié de tels accords ;*
- que le Comité Social et Économique (CSE) de la Société avait émis un avis favorable le 2 août 2024, et qu'il a à nouveau émis un avis favorable sur l'Offre le 18 septembre 2026.*

Au regard de ces éléments et notamment des intentions de l'Initiateur en matière d'emploi ainsi que de l'avis favorable du CSE, le Comité ad hoc a examiné l'intérêt de l'Offre Modifiée pour la Société, pour ses actionnaires et pour ses salariés et a considéré qu'elle était conforme aux intérêts de l'ensemble de

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

ces parties. En conséquence, à la suite de sa réunion du 27 octobre 2026, il recommande au Conseil de se prononcer en ce sens.

Le Président du Conseil donne ensuite la parole à Messieurs Olivier Cretté et Jonathan Nilly, représentants du cabinet Ledouble, qui (i) présentent le rapport final qui conclut que le Prix de l'Offre Modifiée de 26,55 euros par Action est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société, (ii) exposent les réponses apportées aux observations reçues d'actionnaires minoritaires, et (iii) indiquent ne pas avoir eu connaissance de l'existence d'accords susceptibles d'affecter l'égalité de traitement des actionnaires de la Société ni identifié de tels accords.

Messieurs Olivier Cretté et Jonathan Nilly quittent la réunion après cette présentation.

Le Président du Conseil indique ensuite aux membres du Conseil qu'il leur incombe, en application de l'article 231-19, 4° du règlement général de l'AMF, d'examiner le projet d'Offre Modifiée et de statuer formellement, par avis motivé, sur l'intérêt de l'Offre Modifiée et les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Le Président du Conseil propose donc aux membres du Conseil (i) d'examiner les conditions du projet d'Offre et (ii) de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Une discussion sur le projet d'Offre Modifiée s'instaure entre les membres du Conseil, notamment sur les intentions de l'Initiateur figurant dans le Projet de Note d'Information Modifiée et les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Mme. Catherine Courboillet, Messieurs Denis Fortier, Jean-Michel Carle-Grandmougin, Hervé Duchesne de Lamotte et la société EurobioNext, représentée par M. Grégoire Sentilhes, indiquent ensuite qu'étant intéressés du fait de leurs liens avec l'Initiateur et afin d'éviter tout potentiel conflit d'intérêts et permettre de réunir le quorum et la majorité nécessaire pour la validité de la présente décision du Conseil, ils s'engagent à voter dans le sens de la recommandation du Comité ad hoc présidé par M. Michel Picot, administrateur indépendant, et composé majoritairement d'administrateurs indépendants, lesquels ne sont pas en situation de conflit d'intérêts vis-à-vis de l'Offre.

En conséquence de ce qui précède et au vu des documents susvisés, en ce compris les réponses apportées par l'expert indépendant aux observations écrites reçues d'actionnaires minoritaires, après en avoir délibéré, le Conseil, à l'unanimité :

confirme avoir pu prendre pleine et entière connaissance de l'ensemble des documents remis par le Président du Conseil,

constate que :

- *sur la base du Prix de l'Offre Modifiée, l'Offre représente une prime de 30,1% sur le cours de clôture de l'action Eurobio Scientific du 16 septembre 2026, soit le dernier jour de bourse précédant l'annonce de l'Offre, de 28,8% sur la moyenne des cours de clôture pondérés par les volumes quotidiens des soixante (60) jours de négociation précédant cette annonce, de 21,8% sur la moyenne des cours de clôture pondérés par les volumes quotidiens des cent-vingt (120) jours de négociation précédant cette annonce, et de 18,7% sur la moyenne des cours de clôture pondérés par les volumes quotidiens des cent quatre-vingt (180) jours de négociation précédant l'annonce de l'Offre ;*
- *l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation et non détenues par l'Initiateur, représentant, sur la base du capital social de la Société à la date des présentes, 992 846 Actions de la Société, soit 9,86 % du capital et des droits de vote de la Société ;*

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

- *dans le cadre de ses intentions pour les 12 mois à venir, telles que présentées dans le Projet de Note d'Information Modifiée :*
 - *l'Initiateur entend poursuivre son soutien au développement des activités du Groupe en collaboration avec ses équipes dirigeantes et ses salariés, et entend tout particulièrement soutenir et renforcer la capacité de la Société à se développer. Il n'a pas l'intention de modifier, à raison de l'Offre, la politique industrielle, commerciale et financière ainsi que les principales orientations stratégiques mises en œuvre par le Groupe, en dehors de l'évolution normale de l'activité ;*
 - *l'Initiateur indique que l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement de l'activité du Groupe et ne devrait pas avoir de conséquence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi et de gestion des ressources humaines, ni sur les conditions de travail des salariés ou leur statut collectif ou individuel. L'Initiateur compte s'appuyer sur les équipes de direction en place pour poursuivre la stratégie de la Société ;*
 - *si, à la date du Projet de Note d'Information Modifiée, l'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société, il se réserve la possibilité, à l'issue de l'Offre, d'étudier d'éventuelles opérations de fusion entre la Société et d'autres entités du Groupe ou d'éventuels transferts d'actifs, y compris par voie d'apport. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation impliquant l'Initiateur, la Société et toute autre entité du Groupe, étant précisé qu'aucune décision n'a été prise à ce jour ;*
 - *après la mise en œuvre du Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, il est envisagé que la Société soit, dans un souci de simplification, transformée en une société par actions simplifiée, sans préjudice des droits des instances représentatives du personnel qui seraient consultées sur le sujet. Dans ce contexte, la gouvernance de la Société pourrait être modifiée afin qu'elle corresponde davantage à celle d'une société non cotée ;*
 - *dans la mesure où les conditions prévues à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF sont déjà réunies, l'Offre Publique de Retrait sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire visant la totalité des Actions non apportées à l'Offre Publique de Retrait, moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre Modifiée, soit 26,55 euros par Action, nette de tous frais. Il est précisé que cette procédure entraînera la radiation des Actions d'Euronext Growth le jour où le Retrait Obligatoire sera effectif ;*
 - *l'Initiateur, qui ne détient aucune participation dans d'autres sociétés ayant des activités similaires à celles de la Société, n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société après la réalisation de l'Offre ;*
 - *l'Initiateur indique également qu'il envisage de ne procéder à aucune distribution de dividendes de la Société au cours des douze mois suivant la clôture de l'Offre ;*

décide de reprendre à son compte, en tout point, les observations, conclusions et recommandations du Comité ad hoc,

considère que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés,

décide d'émettre un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté,

recommande, en conséquence, aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre,

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

approuve le *Projet de Note en Réponse de la Société*,

autorise, en tant que de besoin, le président-directeur général de la Société à l'effet de :

- *finaliser le Projet de Note en Réponse relatif à l'Offre, ainsi que tout autre document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre, et notamment le document « autres informations » présentant les caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la Société devant être déposé auprès de l'AMF et publié conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF,*
- *préparer, signer, et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre ;*
- *signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ;*
- *et plus généralement prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires à la réalisation de l'Offre, en ce compris conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires afférents à la réalisation de l'Offre, notamment tout communiqué de presse, et*

approuve, en tant que de besoin, les termes du communiqué devant être diffusé à la suite de la présente réunion. ».

3. AVIS DU COMITÉ SOCIAL ET ÉCONOMIQUE DE LA SOCIÉTÉ

Conformément aux dispositions des articles L. 2312-42 et suivants du Code du travail, le comité social et économique de la Société a été informé et consulté dans le cadre de la procédure d'information-consultation des instances représentatives du personnel de la Société et a rendu, le 18 septembre 2026, un avis favorable à l'unanimité sur le projet d'Offre. Cet avis est reproduit en intégralité en Annexe 2, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF et de l'article L. 2312-46 du Code du travail.

4. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET INTENTIONS DE LA SOCIÉTÉ RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES

A la date du Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, les membres du conseil d'administration ne détiennent, directement, aucune Action.

Préalablement au dépôt du Projet de Note en Réponse, la Société a procédé le 16 septembre 2026 à l'annulation de la totalité des 180 592 Actions auto-détenues.

5. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

A la connaissance de la Société et à la date du Projet de Note en Réponse, il n'existe, sous réserve des différents accords mentionnés dans la présente section et à la section 1.3 (*Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue*) du Projet de Note d'Information Modifiée, aucun autre accord lié à l'Offre ou qui serait de nature à avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue. Aucun des accords mentionnés dans la présente section ne stipule de clause de complément ou d'ajustement de prix.

5.1. Pacte d'Associés

Le pacte d'associés conclu le 29 novembre 2024 par les actionnaires d'EBDH (le « **Pacte d'Associés** ») a été décrit dans la note d'information relative à l'Offre Publique Initiale ayant reçu de l'AMF le visa

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

n° 24-443 en date du 22 octobre 2024. Aucune modification du Pacte d'Associés n'est intervenue ni n'est envisagée dans le cadre du projet d'Offre. Les principaux termes du Pacte d'Associés sont décrits à la section 1.3.1 (*Pacte d'Associés*) du Projet de Note d'Information Modifiée et ci-après.

5.1.1. Actionnariat de l'Initiateur

L'Initiateur est détenu à 100% par EBDH (la répartition du capital d'EBDH étant précisée à la section 1.1.2. (*Présentation de l'Initiateur*) du Projet de Note d'Information Modifiée.

EurobioNext détient dans EBDH des actions de préférence de catégorie A (les « **ADP A** ») donnant droit, en cas de changement de contrôle, de liquidation ou d'introduction en bourse de l'Initiateur ou d'EBDH (une « **Sortie** »), à une partie de la plus-value réalisée par IK au titre de son investissement dans le Groupe (le « **Droit Préférentiel ADP A** »), correspondant à une partie de la création de valeur permise par EurobioNext à compter du règlement-livraison. Ce droit préférentiel bénéficie, en application des statuts d'EurobioNext, en priorité à Monsieur Denis Fortier, Madame Cathie Marsais, Monsieur Olivier Bosc et Monsieur Jean-Michel Carle-Grandmougin (collectivement, les « **Entrepreneurs** »).

IK détient dans EBDH des actions de préférence de catégorie B donnant droit, en cas de Sortie, à un montant égal à la valeur de marché d'EBDH diminué du Droit Préférentiel ADP A.

5.1.2. Règles de gouvernance au niveau d'EBDH et de l'Initiateur

EBDH est dotée (i) d'un président au sens de l'article L. 227-6 du Code de commerce (le « **Président** ») et, le cas échéant, d'un ou plusieurs directeurs généraux (un « **Directeur Général d'EBDH** »), nommés et révocables par le comité des nominations et des rémunérations (le « **Comité des Nominations et des Rémunérations** ») et (ii) d'un conseil stratégique, organe collégial chargé de la définition des orientations et de la stratégie du Groupe ainsi que de la supervision et du contrôle de la direction de la Société (le « **Conseil Stratégique** »), composé de six à huit membres délibérants, dont un membre indépendant désigné d'un commun accord entre IK, NextStage et les Entrepreneurs, un représentant d'EurobioNext, deux membres désignés par EurobioNext sur proposition respectivement de NextStage et des Entrepreneurs, et deux à quatre représentants d'IK.

Le président d'EBDH est Monsieur Denis Fortier qui exerce ses fonctions conformément aux termes et conditions de son mandat social.

Certaines décisions considérées comme importantes concernant EBDH, l'Initiateur, la Société et toute Filiale de la Société (les « **Décisions Stratégiques** »), ne peuvent pas être valablement prises par le Président, le Directeur Général d'EBDH, ou les dirigeants de la Société ou, le cas échéant, tout salarié ou mandataire social des Sociétés du Groupe sans l'accord préalable du Conseil Stratégique statuant à la majorité simple des membres délibérants présents ou représentés, incluant le vote favorable du représentant d'EurobioNext. Le président de l'Initiateur, soumis aux Décisions Stratégiques du Conseil Stratégique, est EBDH.

5.1.3. Règles de gouvernance au niveau de la Société

Tant que la Société est cotée, elle aura vocation à demeurer une société anonyme de droit français et son administration sera organisée conformément à ses statuts. Elle est dirigée par un directeur général (le « **Directeur Général** ») sous la supervision du Conseil d'administration, qui le nomme et peut le révoquer à tout moment et sans motif.

A la date du Projet de Note en Réponse, le Directeur Général est Monsieur Denis Fortier, également président du Conseil d'administration. En cas de Retrait Obligatoire, Monsieur Denis Fortier aura vocation à conserver ses mandats de président et directeur général de la Société. En cas de

transformation de la Société en société par actions simplifiée, Monsieur Denis Fortier aurait les fonctions de président. Il ne sera rémunéré cependant qu'au titre de ses fonctions de président d'EBDH conformément aux termes et conditions de son contrat de mandat social. Le montant de sa rémunération en qualité de président d'EBDH sera partiellement refacturé par EBDH à la Société au titre d'une convention d'assistance administrative conforme aux pratiques de marché et aux structures admises par l'administration fiscale.

5.1.4. Règles applicables aux transferts de titres

Le Pacte d'Associés prévoit notamment les principaux mécanismes de liquidité suivants portant sur les titres d'EBDH :

- un droit de préemption au profit de toute partie dans le cas où une autre partie envisage de transférer la totalité ou une partie de ses titres d'EBDH (sauf transferts libres et transfert déclenchant le droit de sortie conjointe totale) ;
- un droit de sortie conjointe totale, en cas de transfert par IK de plus de 10% du capital ou des droits de vote d'EBDH, au profit de chacune des parties autres qu'IK, aux mêmes prix et termes et conditions que celles convenues avec IK pour le changement de contrôle ;
- un droit de sortie forcée ;
- un droit de première offre au bénéfice d'IK et d'EurobioNext dans certaines conditions ;
- un processus de sortie pouvant être initié par IK et par EurobioNext à certaines conditions ; et
- un droit de liquidité directe.

Le Pacte d'Associés ne comporte aucune clause au titre de laquelle un associé pourra forcer le rachat de ses titres à un prix déterminé.

5.2. Protocole d'Investissement et Promesse de Vente

Les principaux termes du Protocole d'Investissement sont décrits à la section 1.3.2 (*Protocole d'Investissement et Promesse de Vente*) du Projet de Note d'Information Modifiée et ci-après.

EBDH, IK, EurobioNext, FPCI Pépites et Territoires 1, NextStage Evergreen et Kommunikom, société par actions simplifiée dont le siège social est situé au 43 rue de Bellevue 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au registre du commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 323 450 163, et dont le président est M. Joseph Coulloc'h (l'« **Investisseur Tiers** »), ont conclu un protocole d'investissement (le « **Protocole d'Investissement** ») prévoyant les termes et conditions de l'investissement d'IK et de l'Investisseur Tiers dans EBDH dans le contexte de l'Offre.

Aux termes du Protocole d'Investissement :

- (i) IK s'est engagé à :
 - a. mettre à disposition d'EBDH en compte courant un montant final de 10.000.000 d'euros (l'« **Avance en Compte Courant** ») ; et à
 - b. souscrire postérieurement à la publication de l'avis de résultat de l'Offre, à une augmentation de capital en numéraire d'EBDH d'un montant de 10.000.000 d'euros à libérer intégralement par voie de compensation avec la créance détenue au titre de l'Avance en Compte Courant.
- (ii) l'Investisseur Tiers s'est engagé à :

- a. consentir à EBDH un prêt sans intérêt d'un montant de 10.000.000 d'euros (le « **Prêt Investisseur Tiers** ») ayant vocation à être capitalisé par voie de compensation de créances dans le cadre d'une augmentation de capital d'EBDH devant intervenir postérieurement à la publication de l'avis de résultat de l'Offre ;
- b. souscrire postérieurement à la publication de l'avis de résultat de l'Offre, à une augmentation de capital en numéraire d'EBDH d'un montant de 10.000.000 d'euros à libérer intégralement par voie de compensation avec la créance détenue au titre du Prêt Investisseur Tiers ; et
- c. adhérer au Pacte d'Associés, étant précisé que les stipulations du Pacte d'Associés demeureront inchangées à la suite de cette adhésion et qu'aucun droit spécifique ne sera octroyé à l'Investisseur Tiers.

Dans le cadre du Protocole d'Investissement, l'Investisseur Tiers s'est en outre engagé à consentir au profit d'EurobioNext et d'IK une promesse unilatérale de vente (la « **Promesse de Vente** ») portant sur l'intégralité des actions ordinaires qu'il détiendra dans le capital d'EBDH à l'issue de l'augmentation de capital visée au (ii) ci-dessus.

La Promesse de Vente sera exerçable en cas de survenance d'un événement déclencheur, à savoir (i) le décès, l'invalidité ou l'incapacité de M. Joseph Coullot ou (ii) le non-respect par l'Investisseur Tiers des caractéristiques de holding patrimoniale prévues par le Pacte d'Associés. En cas de survenance d'un tel événement, les bénéficiaires disposeront d'un délai de six (6) mois pour exercer la Promesse de Vente. Le prix de cession des actions sera déterminé sur la base de la valeur de marché d'EBDH, calculée selon une formule de valorisation fondée sur l'EBITDA consolidé de la Société. En cas de désaccord sur la valorisation, un expert sera désigné conformément aux dispositions de l'article 1592 du Code civil.

La Promesse de Vente est consentie pour une durée de cinq (5) ans à compter de sa date de signature. Elle expirera automatiquement en cas d'introduction en bourse de la Société ou de changement de contrôle d'EBDH.

6. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

6.1. Structure du capital de la Société

A la date du Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, le capital social de la Société s'élève à 3 221 849,28 euros, divisé en 10 068 279 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,32 euro chacune.

A la connaissance de la Société, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit⁴ :

Actionnaires	Actions et droits de vote (DDV) ⁽¹⁾		
	Nombre	% du capital	% DDV
Initiateur	9 075 433	90,14 %	90,14 %
Flottant ⁽²⁾	992 846	9,86 %	9,86 %
Total	10 068 279	100 %	100 %

(1) Droits de vote calculés conformément aux dispositions du 2ème alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF.

(2) Actionnaires détenant moins de 5 % du capital social de la Société.

⁴ Sur la base de la répartition du capital social entre les principaux actionnaires de la Société au 27 octobre 2026.

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

6.2. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

A la date du Projet de Note en Réponse, il n'existe aucune restriction statutaire à l'exercice des droits de vote et aux transferts des Actions de la Société.

Il est rappelé que les associés d'EBDH ont conclu le 29 novembre 2024 le Pacte d'Associés aux termes duquel les transferts d'actions d'EBDH (à l'exception de certains transferts libres) sont soumis à (i) un droit de première offre au profit de certains associés, (ii) des droits de sortie conjointe ou forcée au profit de certains associés, (iii) un droit de préemption au profit de certains associés et (iv) des règles spécifiques relatives à la transmission des titres, dont un droit de liquidité directe dans certains contextes.

6.3. Participations directes et indirectes au capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissements de seuils ou d'une déclaration d'opération sur titres en application des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce

A la connaissance de la Société, le capital social de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué en section 6.1 (*Structure du capital de la Société*) du Projet de Note en Réponse.

Depuis le 1^{er} janvier 2026, la Société n'a reçu aucune déclaration de franchissement de seuil légal ou statutaire.

6.4. Liste des détenteurs de titres de la Société comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

A la date du Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, personne ne détient de titre comportant des droits de contrôle spéciaux.

6.5. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

A la date du Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, il n'existe pas de mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel avec des droits de contrôle qui ne seraient pas exercés par ce dernier.

6.6. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et l'exercice des droits de vote

A l'exception du Pacte d'Associés, la Société n'a connaissance à ce jour d'aucun accord en vigueur pouvant entraîner des restrictions au transfert des Actions et à l'exercice des droits de vote de la Société.

6.7. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

6.7.1. Nomination et remplacement des membres du Conseil d'administration

Aux termes de l'article 13 des statuts de la Société, la Société est administrée par un Conseil d'administration de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) membres au plus nommés par l'assemblée générale.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, le tout sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de soixante-quinze (75) ans, sa nomination a pour effet de porter à plus d'un tiers (1/3) des membres du Conseil d'administration le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge. Si cette proportion est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel le dépassement aura lieu.

La durée des fonctions des administrateurs est de trois (3) années. Ces fonctions prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat de l'administrateur intéressé. Les administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le Conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire en vue de compléter l'effectif du Conseil d'administration. Ces nominations doivent intervenir obligatoirement dans les trois mois de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal. Les nominations provisoires ainsi effectuées par le Conseil d'administration sont soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis restent cependant valables.

Aux termes de l'article 14 des statuts de la Société, le Conseil d'administration élit parmi ses membres personnes physiques un président pour exercer les missions qui lui sont confiées par la loi pour une durée ne pouvant excéder celle de son mandat d'administrateur. La limite d'âge pour exercer les fonctions de président est fixée à 75 ans.

6.7.2. Modification des statuts de la Société

La modification des statuts intervient conformément aux dispositions légales et réglementaires.

6.8. Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Les pouvoirs du Conseil d'administration sont décrits à l'article 16 des statuts de la Société.

Aux termes de l'article 14 des statuts de la Société, le président représente le Conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Outre les pouvoirs généraux qui lui sont accordés par la loi et les statuts de la Société, à la date du Projet de Note en Réponse, le Conseil d'administration dispose des délégations et/ou autorisations suivantes, accordées par l'assemblée générale des actionnaires :

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Délégations données au Conseil d'administration par l'assemblée générale extraordinaire	Montant nominal maximal de l'augmentation de capital	Durée	Utilisation des délégations faites par le Conseil d'administration/ Nombre d'actions émises	Modalités de détermination du prix
Émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription des actions <i>(7e résolution de l'AGE du 18 juin 2026)</i>	3 000 000 euros (50 000 000 euros pour les titres de créance)	26 mois	Non utilisée	Selon les conditions légales (prix au moins égal à la valeur nominale de l'action à la date d'émission des valeurs mobilières)
Emission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par voie d'offre au public <i>(8e résolution de l'AGE du 18 juin 2026)</i>	3 000 000 euros (50 000 000 euros pour les titres de créance)	26 mois	Non utilisée	Fixé par le Conseil d'administration et au moins égal à la moyenne pondérée des cours des 20 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix de l'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximum de 15%
Émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans la limite de 30% du capital par an, par voie de placement privé <i>(9e résolution de l'AGE du 18 juin 2026)</i>	30% du capital par an ou 3 000 000 euros (50 000 000 euros pour les titres de créance) ⁽¹⁾	26 mois	Non utilisée	Fixé par le Conseil d'administration et au moins égal à la moyenne pondérée des cours des 20 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix de l'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximum de 15%
Émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice de catégories dénommées d'investisseurs <i>(10e résolution de l'AGE du 18 juin 2026)</i>	3 000 000 euros ⁽¹⁾	18 mois	Non utilisée	Fixé par le Conseil d'administration et au moins égal à la moyenne pondérée des cours des 20 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix de l'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximum de 15%
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires <i>(11e résolution de l'AGE du 18 juin 2026)</i>	15 % du montant de l'émission initiale ⁽¹⁾	26 mois	Non utilisée	Modalités correspondant à celles des délégations présentées ci-dessus selon le cas

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Délégations données au Conseil d'administration par l'assemblée générale extraordinaire	Montant nominal maximal de l'augmentation de capital	Durée	Utilisation des délégations faites par le Conseil d'administration/ Nombre d'actions émises	Modalités de détermination du prix
Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social de la Société par voie d'annulation d'actions précédemment rachetées dans le cadre de l'autorisation d'achat de ses propres actions <i>(12e résolution de l'AGE du 18 juin 2026)</i>	10% du capital social de la Société par période de 24 mois	18 mois	Utilisée à hauteur de 180 592 Actions auto-détenues annulées le 16 septembre 2026	N/A
Attribution gratuite d'actions nouvelles ou existantes de la Société <i>(14e résolution de l'AGE du 13 juin 2024)</i>	10% du capital social à la date d'attribution	38 mois	Non utilisée	N/A
Émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au bénéfice des adhérents au plan d'épargne entreprise <i>(13e résolution de l'AGE du 18 juin 2026)</i>	1 400 000 euros	26 mois	Non utilisée	Fixé par le Conseil d'administration, conformément aux dispositions de l'article L. 3332-20 du Code du travail

(1) Ces montants s'imputent sur les plafonds prévus pour l'émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par voie d'offre au public prévue par la huitième (8e) résolution de l'assemblée générale extraordinaire du 18 juin 2026.

6.9. Accords conclus par la Société étant modifiés ou prenant fin en cas de changement de contrôle de la Société

L'Offre n'entraîne pas de changement de contrôle de la Société.

6.10. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration, les dirigeants ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Monsieur Denis Fortier, président-directeur général, bénéficie d'une indemnité de rupture d'un montant égal à vingt-quatre (24) mois de rémunération brute, toutes sommes et causes confondues. Madame Cathie Marsais et Monsieur Olivier Bosc bénéficient chacun d'une indemnité de rupture d'un montant total de douze (12) mois de rémunérations brutes, toutes sommes et causes confondues. Ces indemnités seront dues sauf départ à leurs initiatives (démission ou départ à la retraite) et sauf licenciement pour faute grave ou lourde, et seront également dues en cas de licenciement consécutif à un changement de contrôle.

À la connaissance de la Société et à la date du Projet de Note en Réponse, il n'existe pas d'autre accord particulier prévoyant des indemnités pour le président directeur général, les directeurs généraux délégués, les administrateurs ou les salariés de la Société en cas de démission ou si leurs fonctions prenaient fin en raison d'une offre publique.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

7. RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT

En application de l'article 261-1, I, 1°, 4° et II du règlement général de l'AMF, le cabinet Ledouble, représenté par M. Olivier Cretté et M. Jonathan Nilly, a été désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de la Société en date du 7 juillet 2026 afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Ce rapport, émis en date du 27 octobre 2026, est reproduit dans son intégralité en Annexe 1.

8. MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES AUTRES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ

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

9. PERSONNE QUI ASSUME LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE EN RÉPONSE

« Conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données figurant dans le projet de note en réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Eurobio Scientific SA

Représentée par M. Denis FORTIER,
Président-directeur général.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

ANNEXE 1

RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT



Ledouble

EUROBIO SCIENTIFIC

Z.A. de Courtaboeuf
7, avenue de Scandinavie
91940 Les Ulis

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

ATTESTATION D'ÉQUITÉ

Ledouble SAS – 64, rue La Boétie – 75008 PARIS
Tél. 01 43 12 84 85 – E-mail info@ledouble.fr

Société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes
Inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables et à la Compagnie des commissaires aux comptes de Paris
Société par actions simplifiée au capital de 438 360 €
RCS PARIS B 392 702 023 – TVA Intracommunautaire FR 50 392 702 023



SOMMAIRE

1.	INTRODUCTION	10
1.1.	Cadre réglementaire de l'intervention de Ledouble	11
1.2.	Indépendance et compétence de Ledouble	12
1.3.	Diligences effectuées	12
1.4.	Affirmations obtenues et limites de la Mission	14
1.5.	Plan du Rapport	15
1.6.	Conventions de présentation	15
2.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE MODIFIÉE	16
2.1.	Sociétés prenant part à l'Offre Modifiée	16
2.2.	Contexte et termes de l'Offre Modifiée	19
2.3.	Périmètre de l'Offre Modifiée	19
2.4.	Financement de l'Offre Modifiée	20
2.5.	Synergies	20
2.6.	Accords et Opérations Connexes	20
3.	PRÉSENTATION DU GROUPE ET DE SON MARCHÉ	22
3.1.	Présentation d'Eurobio Scientific	22
3.2.	Environnement et tendances du marché du diagnostic <i>in vitro</i>	28
3.3.	Analyse historique de la performance du Groupe	34
3.4.	Matrice SWOT	45
4.	ÉVALUATION MULTICRITÈRE	46
4.1.	Données structurant l'Évaluation Multicritère	46
4.2.	Méthodes d'évaluation écartées	50
4.3.	Références boursières	51
4.4.	Référence aux opérations récentes sur le capital d'Eurobio Scientific	54
4.5.	Référence à la valeur de l'Action dans les comptes annuels et semestriels de l'Initiateur	54
4.6.	Méthodes d'évaluation retenues	54
4.7.	Synthèse de l'Évaluation Multicritère	65

5.	ANALYSE DES ÉLÉMENTS DE VALORISATION DE L'ACTION PAR LES ÉTABLISSEMENTS PRÉSENTATEURS	66
5.1.	Critères et méthodes d'évaluation retenus	66
5.2.	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	66
5.3.	Références boursières	67
5.4.	Valorisation intrinsèque par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie	67
5.5.	Valorisation analogique par les Comparables Boursiers	68
5.6.	Valorisation analogique par les Transactions Comparables	69
5.7.	Synthèse de la comparaison des éléments de valorisation	70
6.	ACCORDS ET OPÉRATIONS CONNEXES	71
6.1.	Protocole d'Investissement	71
6.2.	Pacte d'Associés	72
6.3.	Adhésion de Kommunikom au Pacte d'Associés	76
6.4.	Prestations de services d'EBD et d'EBDH au profit de la Société	78
6.5.	Engagements d'apport	78
6.6.	Synthèse de l'analyse des Accords et Opérations Connexes	78
7.	OBSERVATIONS FORMULÉES PAR DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES	79
7.1.	Correspondance n°1	80
7.2.	Correspondance n°5 : Intégration de la division « Lab Products » de CareDx au sein du Groupe	82
7.3.	Correspondance n°2	83
7.4.	Correspondance n°3	84
7.5.	Correspondance n°4	85
7.6.	Correspondance n°6	94
7.7.	Correspondance n°7	96
7.8.	Correspondance n°8	103
8.	SYNTHÈSE	105
9.	CONCLUSION	106
	ANNEXES	107

GLOSSAIRE, SIGLES ET ACRONYMES

Accord de Coopération	Accord conclu entre la Société et l'Initiateur, en date du 31 juillet 2024, visant à organiser la mise en œuvre de l'Offre Initiale
Accords et Opérations Connexes	Accords et opérations connexes à l'Offre / l'Offre Modifiée
Action(s)	Action(s) d'Eurobio Scientific
Actionnaires Historiques	M. Denis Fortier, Mme Cathie Marsais, M. Olivier Bosc, M. Jean-Michel Carle-Grandmougin et M. Hervé Duchesne de Lamotte
Actionnaire(s) Minoritaire(s)	Actionnaire(s) d'Eurobio Scientific dont les titres sont visés par l'Offre / l'Offre Modifiée
Activité de Distribution	Activité de distribution de produits non-proprétaires exercée par le Groupe
Activité de Production	Activité de production de produits propriétaires exercée par le Groupe
ADP	Actions de préférence
ADP A	ADP de catégorie A détenues par EurobioNext
ADP B	ADP de catégorie B détenues par IK
ADP C	ADP de catégorie C détenues par M. Denis Fortier
ADP D	ADP de catégorie D détenues par M. Denis Fortier, M. Olivier Bosc et Mme Cathie Marsais
ADP E	ADP de catégorie E dont une quinzaine de managers de la Société sont bénéficiaires
ALD	Affections de longue durée
AMF	Autorité des marchés financiers
ANC	Actif net comptable consolidé
ANR	Actif net réévalué
AO	Actions ordinaires
Assemblée(s) Générale(s)	Assemblée(s) générale(s) des Actionnaires
Attestation d'Équité	Conclusion du Rapport
Augmentation de Capital 1	Augmentation de capital d'EBDH réservée à Kommunikom rémunérée en AO
Augmentation de Capital 2	Augmentation de capital d'EBDH réservée à IK rémunérée en ADP B
Avis motivé	Avis motivé du Conseil d'Administration sur l'Offre Modifiée
Banques Présentatrices	Établissements Présentateurs
BFR	Besoin en fonds de roulement
bp	Point(s) de base

CA	Chiffre d'affaires
CAGR	<i>Compound Annual Growth Rate</i>
Capex	<i>Capital Expenditures</i>
CCA IK Initial	Apport initial en compte courant d'IK à EBDH dans le cadre du financement de l'Offre / l'Offre Modifiée
CCA IK Final	Apport final en compte courant d'IK à EBDH dans le cadre du financement de l'Offre / l'Offre Modifiée
Changement de contrôle	Transfert, hors Transfert Libre, par IK de plus de 10% du capital ou des droits de vote d'EBDH
Cible	Eurobio Scientific
CMPC	Coût moyen pondéré du capital
CMPV	Cours moyen(s) pondéré(s) par les volumes
Collectif	Collectif d'Actionnaires Minoritaires
Comité Ad Hoc	Comité au sein du Conseil d'Administration en charge du suivi des travaux de l'Expert Indépendant
Comparables Boursiers	Panel de sociétés constitué pour l'évaluation analogique du Groupe et de l'Action par les multiples boursiers
Complément de Prix	1,25 € en cas d'atteinte par l'Initiateur du seuil de 90% du capital et des droits de vote de la Société dans le cadre de l'Offre Initiale
Concert	Initiateur ayant agi de concert avec l'Investisseur, EurobioNext, NextStage, les Actionnaires Historiques, Mme Catherine Courboillet et M. Jérôme de Castries dans le cadre de l'Offre Initiale
Condition Suspensive	Publication par l'AMF à la Date de Réalisation du résultat de l'Offre / de l'Offre Modifiée déclenchant la capitalisation du Prêt
Conseils	Conseils juridiques et financiers dans le cadre de l'Offre / l'Offre Modifiée
Conseil d'Administration	Conseil d'administration d'Eurobio Scientific
Consortium	Consortium formé par l'Investisseur, EurobioNext, NextStage, les Actionnaires Historiques et Mme Catherine Courboillet dans le cadre de l'Offre Initiale
Contrat de mandat social	Contrat de mandat social conclu entre l'Initiateur et M. Denis Fortier relatif à ses fonctions de président d'EBDH
Correspondances	Courriels et notes transmises par des Actionnaires Minoritaires concernant leurs observations relatives aux termes de l'Offre

CSRD	<i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i>
Date de Réalisation	Date de l'avis de résultat de l'Offre / de l'Offre Modifiée
Date de Référence	16 septembre 2026
DCF	<i>Discounted Cash Flow</i>
DDM	<i>Dividend Discount Model</i>
Départ	Fin des fonctions de M. Joseph Coulloc'h en qualité de président de Kommunikom et cas de décès, d'invalidité ou d'incapacité de M. Joseph Coulloc'h
Direction	Management de la Société
DIV	Diagnostic <i>in vitro</i>
Droit de Liquidité Directe	Droit permettant aux actionnaires d'EurobioNext, en cas de Sortie Globale autre qu'une introduction en bourse, ou en cas d'exercice par EurobioNext de son Droit de Sortie Conjointe, de transférer l'ensemble de leurs titres EurobioNext plutôt que les titres EBDH détenus par EurobioNext, ou de demander qu'une fusion d'EurobioNext dans EBDH soit réalisée avant la Sortie Globale
Droit de Préemption	Droit de préemption sur les actions EBDH
Droit de Première Offre	Droit au bénéfice d'IK ou d'EurobioNext dans le cas où respectivement EurobioNext/IK envisagerait de transférer à IK/EurobioNext tout ou partie de ses actions EBDH
Droit de Sortie Conjointe	Droit de sortie conjointe des Parties autres qu'IK du capital d'EBDH
Droit de Sortie Forcée	Droit de sortie des Parties du capital d'EBDH forcée par IK
EBD	EB Development
EBDH	EB Development Holding
EBIT	<i>Earnings Before Interests and Taxes</i>
EBITDA	<i>Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization</i>
EP	Établissements Présentateurs
ESG	Environnement, Social, Gouvernance
ESRS	<i>European Sustainability Reporting Standards</i>
Établissements Présentateurs	Banque Degroof Petercam SA (Banque Degroof Petercam) et Banque Crédit Industriel et Commercial (CIC)
Évaluation Multicritère	Évaluation multicritère de l'Action
Expert Indépendant	Ledouble
FCF	<i>Free Cash Flow</i>

Flottant	Actionnaires de la Société autres que l'Initiateur
FMI	Fonds Monétaire International
FPCI	Fonds Professionnel de Capital Investissement
Groupe	Société et ses filiales
HLA	<i>Human Leucocyte Antigen</i>
HPV	<i>Human Papillomavirus</i>
IDA / IDP	Impôt différé actif / Impôt différé passif
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IK	IK X Luxco 3 S.à r.l.
IK Partners	Fonds IK Partners
Initiateur	EB Development
Investisseur	IK X Luxco 3 S.à r.l. dans le cadre de l'Offre Initiale
IVRD	<i>In Vitro Diagnostic Regulation</i>
Kommunicom	Société Kommunikom représentée par son Président en la personne de M. Joseph Coulloc'h
LBM	Laboratoire de biologie médicale
Ledouble	Ledouble SAS
M&A	<i>Mergers & Acquisitions</i>
MEDAF	Modèle d'évaluation des actifs financiers
Mission	Expertise indépendante de Ledouble dans le cadre de l'Offre / l'Offre Modifiée
Multiple	Ratio entre la valeur à terme d'EBDH et l'investissement initial d'IK au sein d'EBDH
OAT	Obligations assimilables du Trésor
Offre	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire initiée par EB Development sur les Actions Eurobio Scientific telle que présentée dans le Projet de Note d'Information
Offre Initiale	Offre publique d'achat volontaire initiée par EB Development sur les Actions Eurobio Scientific en 2024
Offre Modifiée	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire initiée par EB Development sur les Actions Eurobio Scientific telle que présentée dans le Projet de Note d'Information Modifiée
Opex	<i>Operational Expenditures</i>
OPR	Offre Publique de Retrait
OPR-RO	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire

Pacte d'Associés	Pacte d'associés conclu le 29 novembre 2024 régissant les relations entre les membres du Consortium, au niveau de l'Initiateur, de la Société et des filiales qu'elle contrôlait dans le cadre de l'Offre Initiale
Partie(s)	Partie(s) au Pacte d'Associés
PCR	<i>Polymerase Chain Reaction</i>
PER	<i>Price earning ratio</i>
Période Explicite	Période de prévisions du Plan d'Affaires 2026-2030
Période d'Extrapolation	Période d'extrapolation du Plan d'Affaires 2031 à 2034
Plan d'Affaires	Plan d'affaires à horizon 2030 du Groupe
PPA	<i>Purchase Price Allocation</i>
Premier Apport en Nature	Apport en nature à EBDH réalisé le 28 novembre 2024 par EurobioNext de l'intégralité des Actions qu'elle détenait dans la Société, soit 3.488.265 Actions, pour une valeur d'apport par Action égale au Prix de l'Offre Initiale augmenté, le cas échéant, du Complément de Prix
Prêt	Prêt capitalisable accordé par Kommunikom à EBDH dans le cadre du financement de l'Offre / l'Offre Modifiée
Prix de l'Offre	25,30 €
Prix de l'Offre Initiale	25,30 €
Prix de l'Offre Modifiée	26,55 €
Prix Offert	Prix offert pour l'acquisition d'actions EBDH
Projet de Note d'Information	Projet de note d'information relative à l'Offre déposé par l'Initiateur auprès de l'AMF le 24 septembre 2026
Projet de Note d'Information Modifiée	Projet de note d'information relative à l'Offre Modifiée déposé par l'Initiateur auprès de l'AMF le 27 octobre 2026
Projet de Note d'Information en Réponse	Projet de note d'information en réponse relative à l'Offre Modifiée qui sera déposé par la Cible auprès de l'AMF le 27 octobre 2026
Promesse de Vente de Kommunikom	Promesse unilatérale de vente sur l'intégralité des titres EBDH détenus par Kommunikom à conclure par Kommunikom à la Date de Réalisation
Protocole d'Investissement	Protocole d'investissement conclu le 31 juillet 2024, et modifié par avenant en date du 29 septembre 2024, conclu dans le cadre de l'Offre Initiale entre l'Initiateur, FPCI Pépites et Territoires, NextStage Evergreen, M. Denis Fortier, Mme Cathie Marsais, M. Olivier Bosc,

M. Jean-Michel Carle-Grandmougin, M. Hervé Duchesne de Lamotte, CRConseils et IK

Protocole d'Investissement de Kommunikom	Protocole d'investissement conclu le 15 septembre 2026 entre Kommunikom, EBDH, EurobioNext, FPCI Pépites et Territoires 1, NextStage Evergreen et IK
Q&A	Questions-réponses
Rapport	Rapport d'expertise indépendante établi par Ledouble dans le cadre de l'Offre Modifiée
RCS	Registre du Commerce et des Sociétés
R&D	Recherche et développement
RFA	Rapport financier annuel
RFS	Rapport financier semestriel
RO	Retrait Obligatoire
S1 2026	Premier semestre 2026
Second Apport en Nature	Apport en nature à l'Initiateur réalisé le 28 novembre 2024 par EBDH de l'intégralité des Actions qu'elle détenait dans la Société à la suite du Premier Apport en Nature, soit 3.488.265 Actions, pour une valeur d'apport par Action égale au Prix de l'Offre Initiale augmenté, le cas échéant, du Complément de Prix
Société	Eurobio Scientific
Sortie Globale	Transfert de l'intégralité des actions EBDH ou introduction en bourse
SOTP	<i>Sum of the parts</i>
SWOT	<i>Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats</i>
TFR	<i>Trattamento di Fine Rapporto</i>
Transfert déclenchant le Droit de Sortie Conjointe	Transfert d'actions EBDH réalisé dans les conditions entraînant le Droit de Sortie Conjointe
Transfert déclenchant le Droit de Sortie Forcée	Transfert d'actions EBDH réalisé dans les conditions entraînant le Droit de Sortie Forcée
Transfert Libre	Transfert libre d'actions EBDH
Transactions Comparables	Panel d'opérations constitué pour l'évaluation analogique du Groupe et de l'Action par les multiples transactionnels
UGT	Unité(s) génératrice(s) de trésorerie
Valeur de Marché	Valeur de l'action EBDH déterminée dans le cadre du Pacte d'Associés
VE	Valeur d'entreprise
Wacc	<i>Weighted Average Cost of Capital</i>

1. Introduction

Ledouble SAS (« **Ledouble** ») a été désigné le 7 juillet 2026 par le conseil d'administration (le « **Conseil d'Administration** ») de la société Eurobio Scientific (la « **Société** » ou la « **Cible** ») en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») dans le cadre du projet d'offre publique de retrait (l'« **OPR** ») suivie d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » ou le « **RO** » et, avec l'OPR, l'« **OPR-RO** ») initiée par EB Development (l'« **Initiateur** » ou « **EBD** »)¹, sur les actions Eurobio Scientific (l'« **Offre** »).

À la suite de l'offre publique d'achat volontaire initiée par EB Development sur les actions Eurobio Scientific en 2024² (l'« **Offre Initiale** ») et d'une déclaration de franchissement de seuil en date du 19 mai 2025³, EB Development détient désormais plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société, le solde étant réparti au sein du public (le « **Flottant** »). Pour rappel, les termes financiers du prix de l'Offre Initiale proposés par l'Initiateur étaient de :

- › 25,30 € par Action (le « **Prix de l'Offre Initiale** »),
- › augmenté de 1,25 € par Action en cas d'atteinte du seuil de 90% du capital et des droits de vote de la Société (le « **Complément de Prix** ») ; le Complément de Prix n'a pas été versé dans la mesure où ce seuil déclencheur du retrait obligatoire n'a pas été atteint.

L'Offre a fait l'objet d'un communiqué de presse publié conjointement par la Société, l'Initiateur, IK Partners et NextStage le 16 septembre 2026⁴. L'Initiateur a déposé le 24 septembre 2026 le projet de note d'Information relative à l'Offre (le « **Projet de Note d'Information** ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Les conditions financières de l'Offre ont été modifiées aux termes d'un communiqué de presse publié conjointement par la Société, l'Initiateur, IK Partners et NextStage le 26 octobre 2026⁵ (l'« **Offre Modifiée** »).

L'Initiateur a déposé le 27 octobre 2026 le projet de note d'Information relative à l'Offre Modifiée (le « **Projet de Note d'Information Modifiée** ») auprès de l'AMF. La Société dépose le même jour le projet de note d'information en réponse (le « **Projet de Note d'Information en Réponse** ») contenant le présent rapport (le « **Rapport** ») auprès de l'AMF.

La mission d'expertise indépendante confiée à Ledouble (la « **Mission** ») consiste à attester le caractère équitable des conditions financières de l'Offre auxquelles se sont substituées celles de l'Offre Modifiée (l'« **Attestation d'Équité** ») pour les actionnaires d'Eurobio Scientific dont les titres étaient visés par l'Offre et sont désormais visés par l'Offre Modifiée (les « **Actionnaires Minoritaires** »), au regard des conditions financières de l'Offre Modifiée résumées dans le communiqué de presse précité du 26 octobre 2026 et détaillées dans le Projet de Note d'Information Modifiée :

¹ L'Initiateur est détenu à 100% par la société EB Development Holding (« **EBDH** »), elle-même détenue conjointement par la société par actions simplifiée EurobioNext et la société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois IK X Luxco 3 S.à r.l. (§ 2.1.2).

² L'Offre Initiale a fait l'objet d'une déclaration de conformité par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro 24-444 ; elle a été clôturée le 17 décembre 2024.

³ Document AMF 225C0881 du 2 juin 2025.

⁴ « EB Development, actionnaire majoritaire d'Eurobio Scientific, annonce son intention de déposer une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, au prix de 25,30 € par action », 16 septembre 2026.

⁵ « EB Development augmente le prix offert dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur les actions d'Eurobio Scientific », 26 octobre 2026.

- › le prix de l'Offre Modifiée proposé par l'Initiateur pour l'action Eurobio Scientific (unitairement l'« **Action** » et ensemble les « **Actions** ») s'établit à **26,55 €** par Action (le « **Prix de l'Offre Modifiée** »), en lieu et place de 25,30 € par Action (le « **Prix de l'Offre** ») ;
- › le Prix de l'Offre Modifiée, qui rehausse le Prix de l'Offre de 1,25 €, est la seule modification apportée aux conditions financières de l'Offre ;
- › à l'exception du Prix de l'Offre Modifiée et des changements y afférents, le Projet de Note d'Information et le Projet de Note d'Information Modifiée se recoupent⁶.

1.1. Cadre réglementaire de l'intervention de Ledouble

Le Rapport, comportant en conclusion l'Attestation d'Équité, est établi en application de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, des instructions d'application AMF n°2006-07⁷ et n°2006-08⁸, ainsi que de la recommandation AMF n°2006-15⁹.

Conformément aux dispositions de l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF, Ledouble a été désigné par le Conseil d'Administration sur proposition d'un comité ad hoc (le « **Comité Ad Hoc**¹⁰ ») en charge du suivi des travaux de l'Expert Indépendant et de la préparation d'un avis motivé du Conseil d'Administration sur l'Offre Modifiée (l'« **Avis Motivé** »)¹¹.

Suite à la désignation de Ledouble en qualité d'Expert Indépendant, la Société nous a adressé¹² une lettre de mission en date du 15 juillet 2026 précisant le fondement réglementaire de notre désignation ainsi que les éventuelles situations de conflit d'intérêts identifiées ; cette lettre de mission, figurant en **Annexe 1**, précise que notre désignation entre dans le champ de :

- › l'article 261-1 I 1°¹³, 4°¹⁴ et II¹⁵ du règlement général de l'AMF ; et
- › l'instruction d'application AMF n°2006-08 (§ 1.3).

⁶ Comme indiqué dans le Projet de Note d'Information Modifiée, l'Offre Modifiée et le Projet de Note d'Information Modifiée se substituent à l'Offre telle qu'initialement déposée le 24 septembre 2026 et au Projet de Note d'Information. Nous faisons référence dans le Rapport au Projet de Note d'Information en ce qui concerne les **Accords Connexes**, antérieurs à l'Offre Modifiée et dont la présentation est identique dans le Projet de Note d'Information Modifiée (§ 6), ainsi que les réponses aux observations que les Actionnaires Minoritaires ont formulées à la lecture du Projet de Note d'Information (§ 7).

⁷ « Offres publiques d'acquisition ».

⁸ « Expertise indépendante ».

⁹ « Expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières ».

¹⁰ Le Comité Ad Hoc, institué le 26 juin 2026 par le Conseil d'Administration, est constitué de trois administrateurs, en les personnes de Monsieur Hervé Duchesne de Lamotte (administrateur), Monsieur Michel Picot (administrateur indépendant et président du Comité Ad Hoc) et Monsieur Patrick de Roquemaurel (administrateur indépendant).

¹¹ À l'issue d'une procédure d'appel d'offres, le Comité Ad Hoc, lors d'une réunion en date du 6 juillet 2026, a retenu Ledouble en qualité d'Expert Indépendant, et a proposé sa désignation au Conseil d'Administration, qui l'a confirmée le 7 juillet 2026.

¹² En application de l'article 1 de l'instruction AMF n°2006-08.

¹³ La Société étant déjà contrôlée, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, par l'Initiateur avant le lancement de l'OPR.

¹⁴ En raison de l'existence d'éventuelles opérations connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le Prix de l'Offre.

¹⁵ L'OPR ayant vocation à être suivie du Retrait Obligatoire, afin de présenter à l'Initiateur les Actions de la Société non présentées à l'OPR.

1.2. Indépendance et compétence de Ledouble

Ledouble est indépendant des parties prenantes à l'Offre / l'Offre Modifiée, plus particulièrement de la Cible, de l'Initiateur et de ses actionnaires, ainsi que des conseils juridiques et financiers¹⁶ (les « **Conseils** ») et des établissements présentateurs¹⁷ de l'Offre / l'Offre Modifiée (les « **Établissements Présentateurs** »)¹⁸.

Nous confirmons notre indépendance au sens des articles [261-1](#) et suivants du règlement général de l'AMF et, conformément aux dispositions de l'article [261-4](#) du règlement général de l'AMF, attestons de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu avec les personnes morales et physiques impliquées dans l'Offre / l'Offre Modifiée, susceptible d'affecter notre indépendance et l'objectivité de notre jugement dans l'exercice de la Mission.

En particulier :

- nous n'intervenons pas de manière répétée avec les **Établissements Présentateurs**¹⁹ ;
- nous ne nous trouvons dans aucun des cas de conflits d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction **AMF n°2006-08**²⁰, étant rappelé que nous sommes intervenus en tant qu'expert indépendant dans le cadre de l'Offre Initiale au titre de laquelle nous avons été désignés par le Conseil d'Administration du 13 juin 2024, et que l'attestation d'équité relative à cette opération a été émise le 30 septembre 2024.

Nous avons donc été en mesure d'accomplir la Mission en toute indépendance.

Nous disposons par ailleurs des moyens humains et matériels nécessaires à la réalisation de la Mission.

Les compétences de l'équipe qui a réalisé la Mission figurent en **Annexe 6**.

1.3. Diligences effectuées

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles [262-1](#) et suivants du règlement général de l'AMF, des instructions d'application AMF n°[2006-07](#) et n°[2006-08](#), et de la recommandation AMF n°[2006-15](#) (§ 1.1).

¹⁶ Jones Day et FTPA Avocats (conseils juridiques) ; Indosuez Corporate Advisory (conseil financier).

¹⁷ Banque Degroof Petercam SA (Banque Degroof Petercam) et Banque Crédit Industriel et Commercial (CIC) ; CIC, en tant que banque présentatrice et garante, garantit seule la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre Modifiée.

¹⁸ La liste des principaux interlocuteurs rencontrés ou/et contactés durant la Mission figure en **Annexe 4**.

¹⁹ Les expertises financières indépendantes publiques que nous avons réalisées au cours des années les plus récentes sont recensées avec le nom des établissements présentateurs en **Annexe 7**.

²⁰ Aux termes de l'article 1 de l'instruction **AMF n°2006-08**, l'expert indépendant ne doit pas, au cas d'espèce :

- entretenir des liens juridiques ou des liens en capital avec les sociétés concernées par l'Offre / l'Offre Modifiée, ou leurs conseils, susceptibles d'affecter son indépendance ;
- avoir procédé à une évaluation de la société visée par l'Offre / l'Offre Modifiée ou qui réalise l'opération au cours des dix-huit mois précédant la date de sa désignation, sauf si l'évaluation menée dans ce délai intervient dans le cadre d'une mission qui constitue le prolongement de la précédente ;
- avoir conseillé l'une des sociétés concernées par l'Offre / l'Offre Modifiée ou toute personne que ces sociétés contrôlent au sens de l'article [L. 233-3](#) du Code de commerce au cours des dix-huit mois précédant la date de sa désignation ;
- détenir un intérêt financier dans la réussite de l'Offre / l'Offre Modifiée, une créance ou une dette sur l'une des sociétés concernées par l'Offre / l'Offre Modifiée ou toute personne contrôlée par ces sociétés au sens de l'article [L. 233-3](#) du Code de commerce, susceptible d'affecter son indépendance.

Le programme de travail mis en œuvre et le montant des honoraires perçus dans le cadre de la Mission sont indiqués en **Annexe 2** et le calendrier d'intervention en **Annexe 3**.

La base documentaire ayant servi de support à nos travaux figure en **Annexe 5**.

Nos diligences ont consisté :

- d'une part, en la prise de connaissance du contexte et du corpus juridique de l'Offre / l'Offre Modifiée, ainsi que des activités et de l'environnement de la Société et de ses filiales (le « **Groupe** ») via l'actualisation des informations que nous avons recueillies au stade de l'Offre Initiale, et, au terme d'un diagnostic à partir de ces informations, en une valorisation multicritère de l'Action ainsi qu'en une analyse du Prix de l'Offre Modifiée par rapport aux résultats de cette évaluation, en vue d'en apprécier le caractère équitable dans le contexte de l'Offre Modifiée ;
- d'autre part, à examiner les accords et opérations connexes à l'Offre / l'Offre Modifiée (les « **Accords et Opérations Connexes** »), dans le prolongement de ceux recensés dans le cadre de l'Offre Initiale, et à apprécier dans quelle mesure ils seraient susceptibles de préjudicier aux intérêts des Actionnaires Minoritaires.

Ces diligences, qui ont été conduites parallèlement aux entretiens que nous avons eus avec le management de la Société (la « **Direction** »), les membres du Comité Ad Hoc et du Conseil d'Administration, ainsi que des représentants des Conseils, de l'Initiateur, et des Établissements Présentateurs, ont impliqué notamment :

- des requêtes documentaires auprès de la Direction ;
- l'exploitation des informations publiques et réglementées de la Société et de la documentation complémentaire, de nature juridique, fiscale, comptable et financière, utile à nos travaux au titre notamment du premier semestre 2026 ;
- le suivi des événements intervenus au sein de la Société, d'EBD et d'EBDH depuis la signature de notre rapport en date du 30 septembre 2024 incluant l'attestation d'équité relative à l'Offre Initiale²¹ ;
- la revue des performances historiques du Groupe à l'appui des données comptables et de gestion aux bornes des pôles d'activités du Groupe depuis l'Offre Initiale ;
- l'examen de la documentation mise à la disposition des commissaires aux comptes dans le cadre de la clôture annuelle et de l'arrêté semestriel des comptes consolidés de la Société au titre respectivement du dernier exercice clos le 31 décembre 2025 et du premier semestre 2026 (le « **S1 2026** ») ;
- la revue des délibérations du Conseil d'Administration ainsi que des décisions prises en Assemblée Générale des actionnaires depuis l'Offre Initiale ;
- la consultation de notre documentation sectorielle ainsi que des extractions de nos bases de données financières relatives aux activités exercées par le Groupe dans son environnement concurrentiel ;

²¹ Cf. note en réponse de la Société visée par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro [24-444](#) (§ 1).

- l'examen des données budgétaires et prévisionnelles²² à l'échelle du Groupe et de ses pôles d'activités (le « **Plan d'Affaires** »), et la mise en perspective de ces prévisions avec les informations sectorielles, les principaux contrats sous-tendant les activités et les performances du Groupe, ainsi que le plan d'affaires auquel nous nous étions référés en 2024 dans le cadre de l'Offre Initiale ;
- l'analyse de la liquidité et de l'historique des cours de bourse pondérés par les volumes de l'Action sur une longue période ainsi que des événements et des communiqués de la Société permettant d'en interpréter l'évolution ;
- la prise en compte des opérations récentes intervenues sur le capital de la Société ;
- l'évaluation multicritère de l'Action, en regard de celle effectuée dans le cadre de l'Offre Initiale, combinant principalement l'analyse du cours de bourse de l'Action²³ et, à l'appui du Plan d'Affaires, des méthodes d'évaluation intrinsèque²⁴ et analogique²⁵ ;
- la mise en œuvre d'analyses de sensibilité de l'évaluation multicritère de l'Action aux paramètres de marché²⁶ et aux hypothèses clés de la Direction²⁷ ;
- la revue des travaux menés par les Établissements Présentateurs ;
- l'étude des modalités de financement de l'Offre Modifiée ;
- l'examen des Accords et Opérations Connexes ;
- la revue des projets de note d'information de l'Initiateur et de note d'information en réponse de la Société dans le cadre du dépôt du projet d'Offre Modifiée auprès de l'AMF ;
- la prise en compte des observations sur les termes de l'Offre formulées par des Actionnaires Minoritaires depuis le dépôt du Projet de Note d'Information.

1.4. Affirmations obtenues et limites de la Mission

Nous avons obtenu auprès de la Direction et de l'Initiateur confirmation des éléments significatifs que nous avons exploités dans le cadre de la Mission pour l'établissement du Rapport.

Conformément à la pratique usuelle en matière d'expertise indépendante, nos travaux n'avaient pas pour objet de valider les informations historiques et prévisionnelles qui nous ont été communiquées, et dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence, au regard notamment des événements passés, dont l'Offre Initiale. À cet égard, nous avons considéré que l'ensemble des informations qui nous ont été communiquées par nos interlocuteurs étaient fiables et transmises de bonne foi.

²² Sous le format du dernier plan d'affaires à moyen terme approuvé par le Conseil d'Administration, différenciant notamment les activités de production et de distribution.

²³ Nous avons également consulté les notes et objectifs de cours de TP ICAP, qui était en charge du contrat de liquidité jusqu'à sa résiliation par la Société le 4 mars 2025.

²⁴ Actualisation des flux prévisionnels de trésorerie induits par le Plan d'Affaires.

²⁵ Exploitation de multiples de valeur d'entreprise issus d'échantillons d'entités cotées comparables au Groupe (appliqués aux prévisions du Plan d'Affaires) et de transactions comparables à l'Offre / l'Offre Modifiée (appliqués aux agrégats historiques).

²⁶ Taux d'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie et taux de croissance normative.

²⁷ Niveaux de marge opérationnelle.

Le Rapport n'a pas valeur de recommandation à la réalisation de l'Offre **Modifiée**, dont la décision appartient au Conseil d'Administration aux termes de l'Avis Motivé qu'il rendra sur l'Offre **Modifiée**. L'Expert Indépendant ne peut être tenu responsable du contenu intégral du **Projet de Note d'Information en Réponse** dans lequel est inséré le Rapport, qui seul engage sa responsabilité.

1.5. Plan du Rapport

Nous présentons, ci-après, successivement :

- les parties à l'Offre **Modifiée** ainsi que le contexte et les modalités de sa réalisation (§ 2) ;
- l'environnement, les activités et les performances du Groupe (§ 3) ;
- nos travaux d'évaluation de l'Action (§ 4) ;
- l'analyse des éléments de valorisation de l'Action par les **Établissements Présentateurs** (§ 5) ;
- l'examen des **Accords et Opérations Connexes** (§ 6) ;
- les observations formulées par des Actionnaires Minoritaires (§ 7) ;
- la synthèse de nos diligences (§ 8) ;
- en conclusion l'Attestation d'Équité (§ 9).

1.6. Conventions de présentation

Les montants présentés dans le Rapport sont exprimés en :

- euros (€) ;
- milliers d'euros (K€) ;
- millions d'euros (M€) ;
- milliards d'euros (Md€) ;
- milliards de dollars (Md\$).

Les renvois entre parties et chapitres sont matérialisés entre parenthèses par le signe §.

Les écarts susceptibles d'être relevés dans les contrôles arithmétiques sont imputables aux arrondis.

Les liens [hypertexte](#) peuvent être activés dans la version électronique du Rapport.

2. Présentation de l'Offre Modifiée

2.1. Sociétés prenant part à l'Offre Modifiée

2.1.1. Cible

Eurobio Scientific est une société anonyme à conseil d'administration de droit français sise Z.A. de Courtaboeuf, 7, avenue de Scandinavie, 91940 Les Ulis, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés (RCS) d'Evry sous le numéro 414 488 171. Son capital s'établit à 3.221.849,28 € et se compose de 10.068.279 Actions d'une valeur nominale unitaire de 0,32 €, représentatives d'autant de droits de vote théoriques (§ 2.3.1).

Les Actions sont admises aux négociations depuis 2005 sur le marché Alternext devenu depuis lors Euronext Growth Paris²⁸.

À la suite de l'Offre Initiale et d'une déclaration de franchissement de seuil en date du 19 mai 2025²⁹, le capital et les droits de vote de la Société sont détenus par l'Initiateur à proportion de 90,14 % (§ 2.3.1), représentative de 9.075.433 Actions³⁰ et d'autant de droits de vote.

La Société est l'entité faîtière du Groupe qui opère dans l'Union Européenne (France, Allemagne, Belgique, Italie, Pays-Bas, Suède), au Royaume-Uni, en Suisse, aux États-Unis et en Australie.

Le Groupe est leader dans :

- le **diagnostic *in vitro*** ou « **DIV** » (fourniture aux laboratoires de diagnostic hospitaliers et privés d'instruments et de réactifs nécessaires aux analyses médicales³¹) ; et
- les **sciences de la vie** (fourniture aux laboratoires de recherche des groupes pharmaceutiques, des sociétés de biotechnologie et des institutions publiques de produits nécessaires à la réalisation de leurs programmes de recherche et développement).

Dans le domaine **thérapeutique**, le Groupe est propriétaire de molécules issues de sa propre recherche (§ 3.1.2).

Le Groupe, qui s'est constitué par des opérations successives de croissance externe et des partenariats³², dispose de son propre réseau de distribution et d'un portefeuille de produits propriétaires fabriqués dans ses cinq unités de production situées en région parisienne (Les Ulis), en Allemagne (Rheinbach), aux Pays Bas (Utrecht), aux États-Unis (San Diego) et en Suède (Stockholm) ; il compte un effectif moyen d'environ 370 collaborateurs principalement basés en France et aux Pays-Bas, incluant une équipe d'une cinquantaine de scientifiques dans la recherche et développement.

²⁸ Code ISIN : FR0013240934 ; mnémonique : ALERS.

²⁹ Déclaration de franchissement de seuil de l'Initiateur en date du 2 juin 2025 (D&I [225C0881](#)).

³⁰ 180.592 Actions auto-détenues par la Société ont été annulées en date du 16 septembre 2026 (§ 2.3.1).

³¹ Dans les domaines de l'immunologie, de la transplantation, de l'oncologie et des maladies infectieuses.

³² À titre illustratif des récentes opérations de cette nature, Eurobio Scientific a communiqué le [1^{er} juillet 2026](#) sur l'acquisition au 30 juin 2026 de la division « Lab Products » de la société américaine CareDx dédiée à la transplantation, et a signé en [mai 2026](#) un accord de distribution de produits de diagnostic dédiés à l'oncologie avec l'entreprise chinoise Canhelp Genomics (§ 3.1.1).

2.1.2. Initiateur

EBD est une société par actions simplifiée au capital de 8.825.410,40 €, sise Z.A. de Courtaboeuf, 7, avenue de Scandinavie, 91940 Les Ulis, et immatriculée au RCS d'Evry sous le numéro 931 106 413.

Créée pour les besoins de l'Offre Initiale (§ 1), son capital est intégralement détenu par EBDH, société par actions simplifiée au capital de 28.578.662,70 € sise Z.A. de Courtaboeuf, 7, avenue de Scandinavie, 91940 Les Ulis, immatriculée au RCS d'Evry sous le numéro 931 871 628 (§ 2.1.1), et elle-même détenue conjointement par la société par actions simplifiée EurobioNext et la société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois IK X Luxco 3 S.à r.l.³³ (§ 2.1.2.2).

Les titres Eurobio Scientific constituent l'essentiel de l'actif de l'Initiateur, qui détient 90,14% du capital et des droits de vote de la Société (§ 1 et § 2.3.1).

2.1.2.1. EurobioNext

EurobioNext est une société par actions simplifiée au capital de 1.013.996 €, sise Z.A. de Courtaboeuf, 7, avenue de Scandinavie, 91940 Les Ulis, et immatriculée au RCS d'Evry sous le numéro 911 142 933. Son capital est détenu à hauteur de :

- 39,02% par NextStage Evergreen, société en commandite par actions à capital variable, gérée par la société de gestion de portefeuille NextStage AM ;
- 24,36% par le FPCI Pépites et Territoires 1, FPCI géré par la société de gestion de portefeuille NextStage AM ;
- 24,10% par Monsieur Denis Fortier³⁴ (Président Directeur Général de la Société et Président d'EurobioNext) ;
- 11,09% par Monsieur Jean-Michel Carle Grandmougin (Directeur Général d'EurobioNext) ;
- 1,05% par Monsieur Olivier Bosc (Directeur Général délégué de la Société) ;
- 0,22% par Madame Cathie Marsais (Directrice Générale déléguée de la Société) ; et
- 0,16% par Monsieur Hervé Duchesne de Lamotte (Administrateur de la Société).

2.1.2.2. EB Development Holding

EBDH est une société par actions simplifiée au capital de 28.578.662,70 €, sise Z.A. de Courtaboeuf, 7, avenue de Scandinavie, 91940 Les Ulis, et immatriculée au RCS d'Evry sous le numéro 931 871 628. Son capital est détenu, *via* des actions de préférence (« **ADP** ») de plusieurs catégories et des actions ordinaires (« **AO** ») à hauteur de :

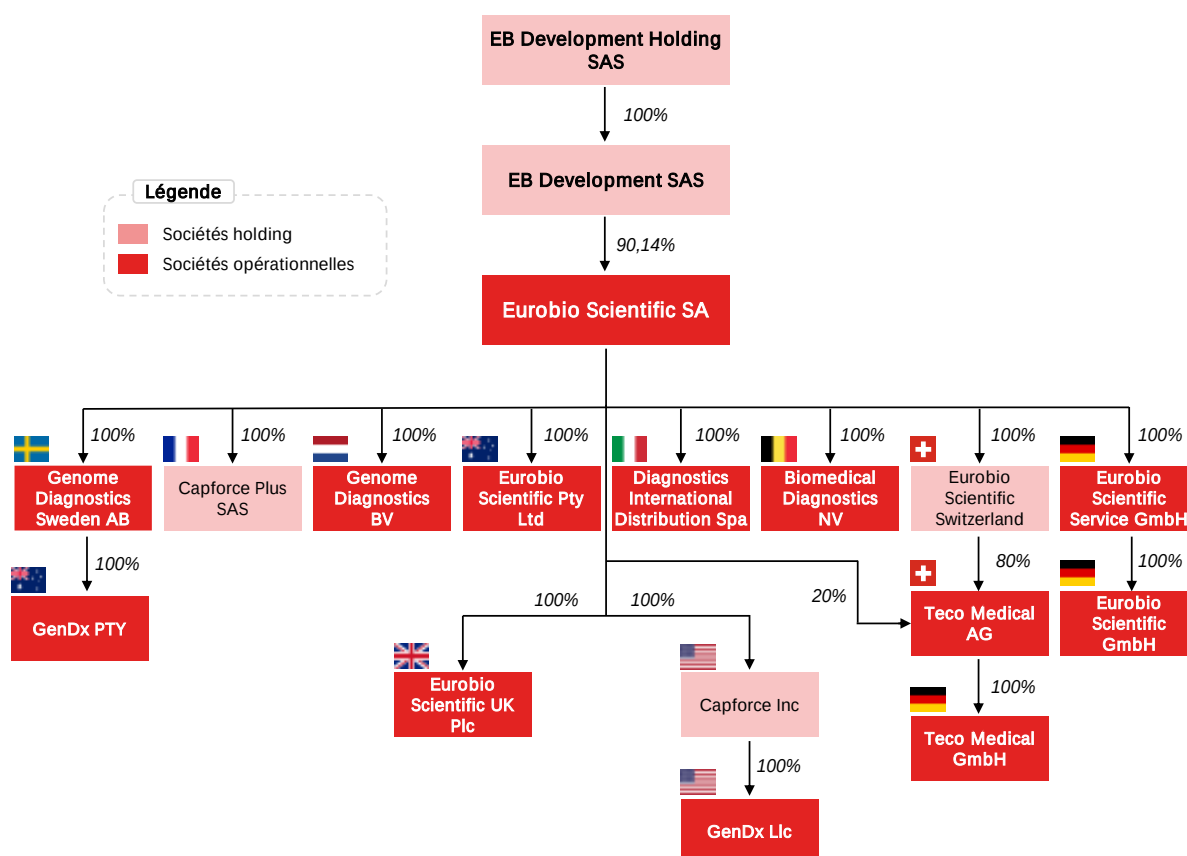
³³ Luxco 3 S.à r.l. est une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, sise 11-15, avenue Émile Reuter, Luxembourg (2420), immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B279200, et indirectement contrôlée par des fonds gérés par IK Partners (« **IK Partners** ») : Partners IK X Fund GP S.à r.l. et IK Investment Partners AIFM, respectivement *general partner* et AIFM/manager des fonds IK X Fund No. 1 SCSp et IK X Fund No. 2 SCSp.

³⁴ Directement (2,72%) et par l'intermédiaire de Forteuro Holding, société par actions simplifiée unipersonnelle, sise 1, rue du Fort, 61400 Mortagne-au-Perche, et immatriculée au RCS d'Alençon sous le numéro 938 786 571 (21,38%).

- 64,92% par IK X Luxco 3 S.à r.l., détentrice exclusivement d'ADP de catégorie B (« **ADP B** ») ;
- 34,08% par EurobioNext, détentrice exclusivement d'ADP de catégorie A (« **ADP A** ») ;
- 0,64% par Monsieur Denis Fortier, détenteur d'ADP de catégorie C (« **ADP C** ») et de catégorie D (« **ADP D** ») ;
- 0,09% par Monsieur Olivier Bosc, détenteur d'ADP D et d'AO ;
- 0,18% par Madame Catherine Courboillet, détentrice exclusivement d'AO³⁵ ;
- 0,0001% par Madame Cathie Marsais, détentrice exclusivement d'ADP D ;
- 0,09% par une quinzaine de managers de la Société, détenteurs d'AO, et en outre bénéficiaires d'ADP de catégorie E (« **ADP E** ») en cours d'acquisition ainsi que d'options de souscription d'ADP E, et
- 0,003% d'AO auto-détenues.

2.1.3. Structure juridique

L'organigramme juridique de la Société et de l'Initiateur se résume comme suit³⁶ :



³⁵ Madame Catherine Courboillet étant seulement investisseur, ne détient pas, à la différence de Monsieur Olivier Bosc, Madame Cathie Marsais et des autres managers de la Société, des ADP.

³⁶ Pour mémoire, le périmètre CareDx acquis par Eurobio Scientific en juin 2026 était constitué des sociétés CareDx AB (renommée Genome Diagnostics Sweden AB au troisième trimestre 2026), CareDx PTY (renommée GenDx PTY au troisième trimestre 2026) et CareDx Lab Solutions Inc. (fusionnée dans GenDx LLC au troisième trimestre 2026).

2.2. Contexte et termes de l'Offre Modifiée

2.2.1. Contexte et objectifs

L'Offre Modifiée, dont les motifs sont détaillés dans le Projet de Note d'Information Modifiée³⁷, vise à acquérir l'intégralité des Actions non encore détenues par l'Initiateur (§ 2.3.1).

2.2.2. Modalités de rémunération

L'Offre Modifiée sera entièrement rémunérée en numéraire au Prix de l'Offre Modifiée de 26,55 € par Action³⁸ (§ 1).

2.2.3. Mise en œuvre du Retrait Obligatoire

La mise en œuvre du Retrait Obligatoire est précisée dans le Projet de Note d'Information Modifiée³⁹.

2.3. Périmètre de l'Offre Modifiée

2.3.1. Répartition du capital et des droits de vote

Le Projet de Note d'Information Modifiée⁴⁰ fait état de la répartition du capital et des droits de vote théoriques suivante, sur la base d'un capital composé de 10.068.279 Actions, entièrement libérées et toutes de même catégorie, représentant autant de droits de vote théoriques (§ 2.1.1)⁴¹ :

Répartition du capital et des droits de vote

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Initiateur	9 075 433	90,14%	9 075 433	90,14%
Flottant	992 846	9,86%	992 846	9,86%
Total	10 068 279	100%	10 068 279	100%

Les 180.592 Actions propres, d'une valeur nominale de 0,32 €, ayant fait l'objet de rachats dans le cadre des programmes de rachat d'actions autorisés en Assemblées Générales de la Société, ont été annulées en totalité par voie de réduction de capital, d'un montant de 57.789,44 €, intervenue le 16 septembre 2026.

³⁷ Projet de Note d'Information Modifiée, § 1.1.1 « Motifs de l'Offre », p. 2-3.

³⁸ Le Prix de l'Offre Modifiée est susceptible d'être ajusté dans les cas envisagés dans le Projet de Note d'Information Modifiée, § 2.2 « Ajustement des termes de l'Offre », p. 10.

³⁹ Projet de Note d'Information Modifiée, § 1.2.7 « Retrait Obligatoire – Radiation de la cote », p. 7 et § 2.6 « Modalités du Retrait Obligatoire », p. 12-13.

⁴⁰ Projet de Note d'Information Modifiée, § 1.1.3. « Répartition du capital et des droits de vote de la Société », p. 4.

⁴¹ Conformément à l'article 231-1 du règlement général de l'AMF, le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce comprises celles privées de droits de vote, étant précisé qu'en l'espèce les Actions auto-détenues, privées de droit de vote, ont été annulées.

2.3.2. Nombre d'Actions visées

L'Offre Modifiée porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues par l'Initiateur, soit **992.846 Actions** et autant de droits de vote représentant 9,86% du capital et des droits de vote de la Société⁴² (§ 2.3.1).

À cet égard, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les actions ordinaires existantes de la Société ; il n'existe en outre aucun plan d'options de souscription d'Actions, ni aucun plan d'attribution gratuite d'Actions en cours au sein de la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société⁴³.

2.4. Financement de l'Offre Modifiée⁴⁴

Le montant total devant être payé par l'Initiateur, hors frais et commissions liés à l'Offre Modifiée, s'établit à 26.360.061,30 €⁴⁵.

Le financement de l'Offre Modifiée sera assuré :

- à hauteur de 20 M€ par un prêt consenti à l'Initiateur par EBDH, dont :
 - 10 M€ dans le cadre d'une avance en compte courant ;
 - 10 M€ via un prêt capitalisable accordé par un nouvel investisseur (§ 6.3) ; et
- pour le solde, au moyen de la trésorerie disponible de l'Initiateur.

2.5. Synergies⁴⁶

L'Initiateur, qui ne détient aucune participation dans d'autres sociétés qu'Eurobio Scientific, n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société après la réalisation de l'Offre Modifiée, étant rappelé qu'il en était de même dans le contexte de l'Offre Initiale.

2.6. Accords et Opérations Connexes

Nous avons, d'une part, examiné les Accords et Opérations Connexes mentionnés dans le Projet de Note d'Information Modifiée⁴⁷ et, d'autre part, à titre de recoupement, suivi l'aboutissement de ceux relatés dans notre rapport en date du 30 septembre 2024 incluant l'attestation d'équité relative à l'Offre Initiale⁴⁸, étant précisé que la prise de contrôle effective de la Société par EBDH est intervenue le 30 novembre 2024 (§ 6).

⁴² Projet de Note d'Information Modifiée, § 1 « Présentation de l'Offre », p. 1 et § 2.3 « Nombre et nature des Actions visées par l'Offre », p. 11.

⁴³ Projet de Note d'Information Modifiée, § 1.1.4 « Titres donnant accès au capital », p. 4.

⁴⁴ Projet de Note d'Information Modifiée, § 2.9.2 « Modalités de financement de l'Offre », p. 15.

⁴⁵ Nombre d'Actions visées par l'Offre Modifiée : 992.846 Actions (§ 2.3.2) x Prix de l'Offre Modifiée : 26,55 €.

⁴⁶ Projet de Note d'Information Modifiée, § 1.2.3 « Synergies – Gains économiques », p. 6.

⁴⁷ Projet de Note d'Information Modifiée, § 1.3 « Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue », p. 7-10.

⁴⁸ Cf. note en réponse de la Société visée par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro [24-444](#) (§ 1).

Il ne nous a pas été signalé d'autres Accords et Opérations Connexes⁴⁹, et nos travaux n'en ont pas révélé.

Pour mémoire, dans le cadre de l'Offre Initiale :

- l'Initiateur avait agi de concert avec :
 - sa société mère IK X Luxco 3 S.à r.l. (dénommée l'« **Investisseur** » dans le cadre de l'Offre Initiale, et présentement dénommée « **IK** »), détenue intégralement par des fonds gérés par IK Partners (§ 2.1.2) ;
 - EurobioNext (§ 2.1.2.1) ;
 - NextStage⁵⁰ ;
 - Monsieur Denis Fortier, Madame Cathie Marsais, Monsieur Olivier Bosc, Monsieur Jean-Michel Carle-Grandmougin et Monsieur Hervé Duchesne de Lamotte, désignés collectivement les « **Actionnaires Historiques** » ;
 - Madame Catherine Courboillet ;
 - Monsieur Jérôme de Castries ;ensemble, le « **Concert** » ; les membres du Concert, hors l'Initiateur et Monsieur Jérôme de Castries, ayant formé le « **Consortium** » ;
- les membres du Consortium avaient conclu :
 - un protocole d'investissement en date du 31 juillet 2024, complété par avenant en date du 29 septembre 2024 (le « **Protocole d'Investissement** ») contenant les principaux termes et conditions de l'Offre Initiale ainsi que de l'investissement des membres du Consortium au sein de l'Initiateur (§ 6.1) ; les modalités de cet investissement sont consignées dans un pacte d'associés signé le 29 novembre 2024 (le « **Pacte d'Associés** ») (§ 6.2), auxquels un nouvel investisseur est présentement appelé à adhérer à échéance de la réalisation de l'Offre Modifiée (§ 6.3) ;
 - un accord de coopération en date du 31 juillet 2024, visant à organiser la mise en œuvre de l'Offre Initiale (l'« **Accord de Coopération** »), qui depuis lors a été suivi d'effet.

À titre informatif, nous avons pris connaissance des contrats de *management services* effectués par EBD et EBDH au profit de la Société dans le cadre de la poursuite des relations entre la Société et EBD ainsi qu'EBDH à compter du succès de l'Offre Initiale (§ 6.4).

⁴⁹ En particulier, à la différence de l'Offre Initiale, compte tenu de la nature de l'Offre / l'Offre Modifiée, qui implique la mise en œuvre du **Retrait Obligatoire**, aucun engagement d'apport de la part d'Actionnaires Minoritaires n'a été recensé (§ 6.5).

⁵⁰ FPCI Pépites et Territoires 1 et NextStage Evergreen, désignés collectivement NextStage.

3. Présentation du Groupe et de son marché⁵¹

Nous présentons succinctement les activités du Groupe (§ 3.1) et son environnement (§ 3.2), ainsi que ses performances historiques et sa structure bilancielle (§ 3.3).

Ces informations, complétées par une analyse SWOT (§ 3.4), permettent d'apprécier les principaux facteurs de risques inhérents au Groupe et à son environnement pris en compte dans nos travaux d'évaluation.

3.1. Présentation d'Eurobio Scientific

3.1.1. Historique du Groupe

Fondée en 1962 par Monsieur Pierre Réveilleau, et reprise en 2010 par Monsieur Denis Fortier et Monsieur Jean-Michel Carle Grandmougin, Eurobio Scientific est une entreprise française spécialisée dans le domaine du diagnostic *in vitro* et des sciences de la vie.

Le Groupe, dont l'effectif compte environ 370 collaborateurs, opère principalement en France, dans d'autres pays d'Europe et aux États-Unis (§ 2.1.1 et § 2.1.3).

Eurobio Scientific a connu une transformation significative depuis sa création. Initialement centrée sur la distribution de produits de diagnostic et de sciences de la vie, l'entreprise a progressivement développé un modèle intégré combinant distribution, développement et commercialisation de produits propriétaires, notamment au travers d'acquisitions stratégiques :

- en 2017, l'acquisition d'Eurobio par Diaxohit a marqué une étape majeure dans cette évolution, en renforçant notamment les capacités commerciales et le portefeuille de produits du nouvel ensemble ;
- cette dynamique s'est poursuivie avec plusieurs acquisitions structurantes, dont parmi les plus récentes :
 - en octobre 2022, celle de [GenDx](#)⁵², et
 - en juillet 2026, celle de la division de produits de laboratoire « [Lab Products](#) »⁵³ de [CareDx](#)⁵⁴,

qui ont constitué des opérations majeures pour le Groupe en renforçant significativement son positionnement mondial dans le diagnostic de la transplantation, et en affirmant sa stratégie de développement des produits propriétaires (§ 3.1.2), dont le potentiel de marge est plus important que celui des produits de distribution.

Nous mentionnons, ci-après, quelques dates clés qui ont jalonné l'historique du Groupe⁵⁵, illustrant les principales étapes de sa croissance externe, à intervalle annuel depuis 2017⁵⁶ :

⁵¹ Nos sources documentaires sectorielles figurent en **Annexe 5**.

⁵² « Eurobio Scientific finalise l'acquisition de GenDx, spécialiste international du diagnostic HLA », [2 octobre 2022](#).

⁵³ La division « Lab Products » de CareDx, avant les changements de dénomination et opération de fusion (§ 2.1.3) comprenait la société CareDx AB en Suède ainsi que trois filiales localisées aux États-Unis et en Suède ; son personnel n'a été que partiellement repris par Eurobio Scientific.

⁵⁴ « Eurobio Scientific finalise l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx dédiée à la transplantation », [1^{er} juillet 2026](#).

⁵⁵ Source : Société, « [Notre histoire](#) ».

⁵⁶ À l'exception de l'année 2021 qui n'a pas enregistré d'acquisition majeure.



3.1.2. Profil des activités du Groupe

Les activités du Groupe comprennent deux principaux pôles :

- le segment « **Diagnostic *in vitro* de spécialité** », représentant 92%⁵⁷ du chiffre d'affaires consolidé en 2025, où le Groupe fournit aux laboratoires de diagnostic hospitaliers et privés des instruments et des réactifs afin d'effectuer des analyses médicales usuellement prescrites par les médecins :
 - son offre couvre un large panel de pathologies dans les domaines des maladies infectieuses et auto-immunes⁵⁸, de la transplantation⁵⁹, ainsi que de l'oncologie⁶⁰ ;
 - le principe général du diagnostic réside dans la recherche de la molécule la plus adaptée au patient, en tenant compte de la dépendance de son patrimoine génétique et physiologique à la réaction des traitements qui lui seront administrés ;
 - les réactifs d'analyse sont développés en interne ou par des tiers, tandis que les instruments sont fabriqués uniquement par des tiers et vendus dans le cadre d'accords de distribution généralement exclusifs ; les instruments mis à disposition sont généralement acquis en crédit-bail ;
- le segment « **Sciences de la vie** » ou « Life Sciences », représentant 8%⁶¹ du chiffre d'affaires consolidé en 2025, où le Groupe conçoit une gamme de produits destinés aux laboratoires de recherche des groupes pharmaceutiques, des sociétés de biotechnologie et des institutions publiques, qui les utilisent pour réaliser leurs programmes de recherche et développement :
 - il s'agit notamment de milieux de culture cellulaire, de réactifs de biologie moléculaire et d'anticorps propriétaires ;
 - en outre, le Groupe propose un service de production sur mesure destiné aux entreprises de biotechnologie et pharmaceutiques.

⁵⁷ Dont contribution au chiffre d'affaires des produits propriétaires : 31% et des produits de distribution : 61%.

⁵⁸ Par assimilation troubles de la fertilité, affections dermatologiques :

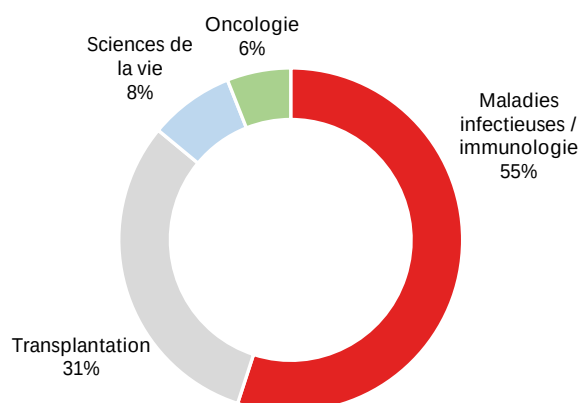
- en distribution, le Groupe a noué des partenariats avec des acteurs internationaux tels que SD Biosensor et Vela Diagnostic en Asie ; Vircell, Copan Diagnostic, Pathonostic (2025 marque l'arrêt du contrat de distribution avec Pathonostic en Allemagne et en Suisse), NG Biotech en Europe ; Bio-Rad et Streck aux États-Unis ;
- parallèlement, Eurobio Scientific innove, développe et fabrique sa propre gamme de tests de diagnostic moléculaire par PCR multiplex en temps réel EurobioPlex (EBX) pour certaines maladies infectieuses et divers agents pathogènes (Covid-19, Hépatite Delta, virus Zika, Dengue,...), tout en proposant des tests d'orientation rapide, concernant notamment le tétanos (Tétanos Quick Stick®, test rapide utilisé en service d'urgence ou en pharmacie pour l'évaluation du statut vaccinal ou de la protection immunitaire des patients contre le tétanos).

⁵⁹ Notamment au travers de sa filiale GenDx acquise en 2022, et du contrat de distribution avec One Lambda, filiale du groupe américain Thermo-Fischer Scientific ; comme indiqué ci-après, ce partenariat prendra fin en 2026. En transplantation, le Groupe s'appuie également sur la gamme Cornea® pour les milieux de transport et de préservation des greffons de cornée.

⁶⁰ Depuis 2024, le Groupe est l'un des leaders mondiaux des tests d'expression génique du cancer du sein avec EndoPredict® et de la prostate avec Prolaris® (§ 3.1.1).

⁶¹ Dont contribution au chiffre d'affaires des produits propriétaires : 2% et des produits de distribution : 6%.

Répartition de l'activité du Groupe par secteur d'activité en 2025



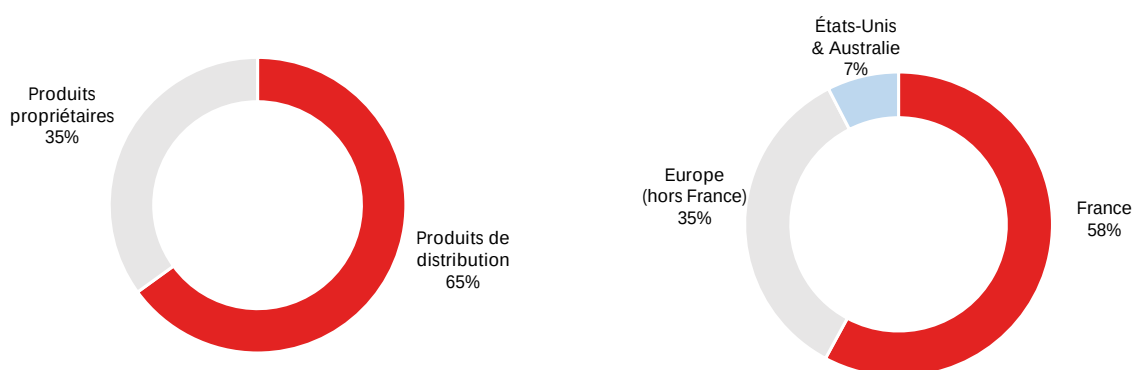
Source : Société

S'ajoute à ces deux pôles une **activité thérapeutique** de développement en propre de molécules, exercée historiquement au sein de Diaxonhit ; à la suite de l'acquisition en 2018 de la société Dentritics, qui a prolongé cette activité (§ 3.1.1), Eurobio Scientifc détient une technologie propriétaire permettant de fabriquer des anticorps humains.

Le Groupe a développé un modèle économique autour d'une offre mixte de produits **propriétaires**, d'une part, et de **négoce** de produits de distribution, d'autre part, qui lui permet d'étendre sa gamme de produits et de répondre aux besoins de sa clientèle :

- les **produits propriétaires**, fabriqués en interne, comprennent notamment des tests de diagnostic *in vitro*, des réactifs et des produits de culture cellulaire ;
- en ce qui concerne les **produits de distribution**, Eurobio Scientifc s'appuie sur des partenariats avec des fournisseurs afin de distribuer une gamme plus étendue de produits diagnostiques et de réactifs.

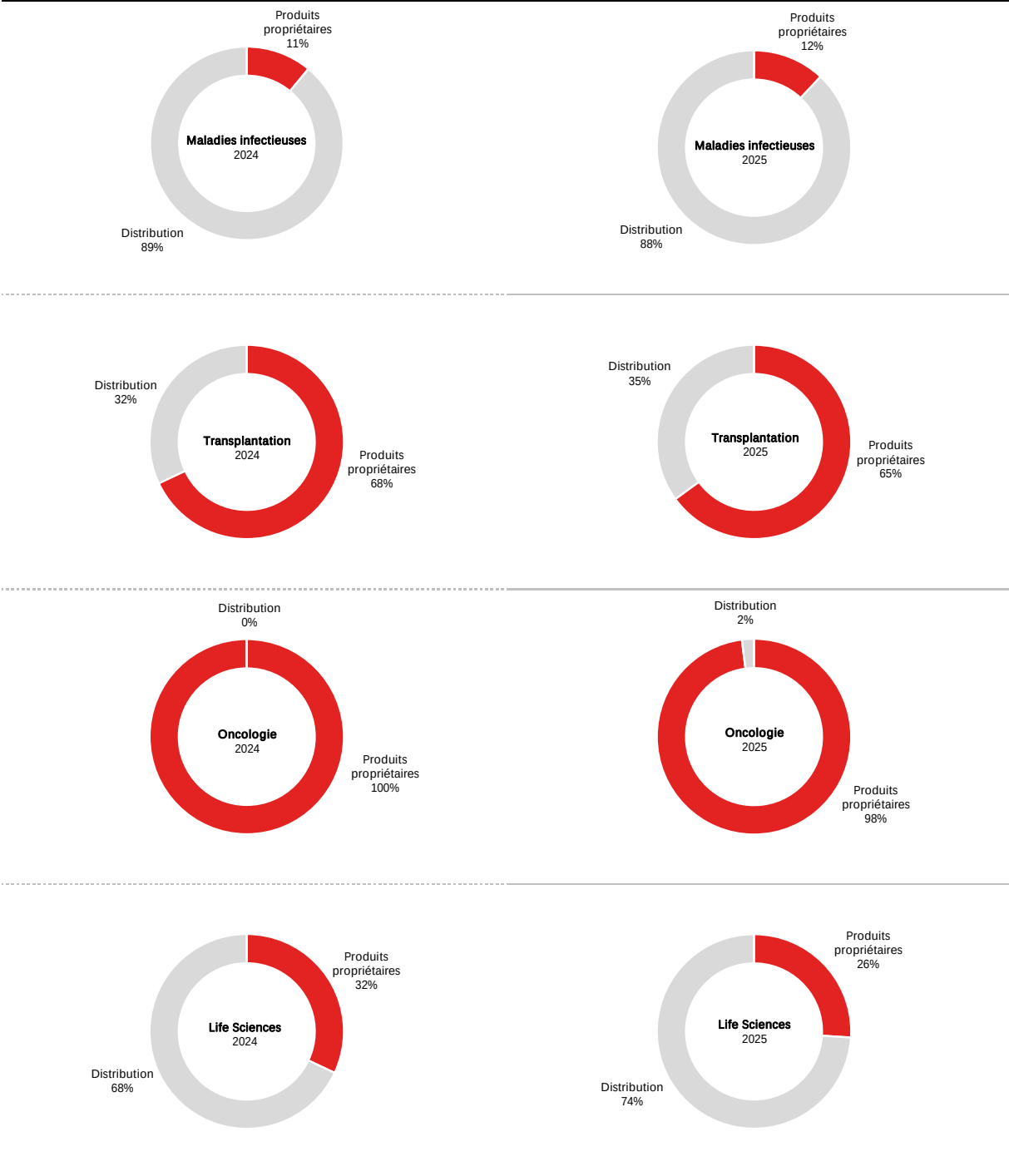
Répartition de l'activité du Groupe par typologie de produits et par zone géographique en 2025



Source : RFA 2025

La part des produits propriétaires et des produits de distribution se ventile comme suit par activité, illustrant la prédominance des produits propriétaires en transplantation et oncologie, et des produits de distribution en maladies infectieuses et sciences de la vie :

Répartition des activités par type de produits en 2024 et 2025



Source : Société

La répartition entre ces deux catégories de produits devrait sensiblement évoluer en faveur des produits propriétaires sous l'effet combiné de deux facteurs :

- d'une part, le contrat de distribution initié en 2011 avec la société sud-coréenne Seegene, principal fournisseur d'Eurobio Scientific, qui a généré environ 48 M€, soit plus de 28% de chiffre d'affaires en 2025, prendra fin le 31 décembre 2026⁶², étant précisé que certains contrats privés, sous réserve de l'accord de Seegene, et marchés publics conclus avant cette date continueront d'être exécutés à titre transitoire, respectivement pour une durée maximale de trois ans et pour la durée de l'octroi des appels d'offres⁶³ ;
- d'autre part, l'acquisition auprès de la société américaine CareDx de sa division « Lab Products », finalisée fin juin 2026, apporte au Groupe un portefeuille intégralement propriétaire de tests de typage HLA⁶⁴ et de suivi de la transplantation, complémentaire de l'offre de GenDx⁶⁵ (§ 3.1.1) ; la diffusion de ces tests est géographiquement délimitée dans un périmètre excluant les États-Unis.

Ce double effet accélère la transformation d'Eurobio Scientific vers un modèle davantage centré sur les produits propriétaires⁶⁶ et notamment sur le diagnostic moléculaire de la transplantation, laquelle s'avère par ailleurs moins exposée aux contraintes tarifaires que d'autres activités en matière de biologie médicale, tant en France (§ 3.2.1) qu'à l'étranger.

Compte tenu de son offre de produits propriétaires, le Groupe exerce une activité de recherche et développement (représentant annuellement environ 3% à 4% du chiffre d'affaires global⁶⁷) centrée sur un pôle diagnostic, en charge du développement et de l'enregistrement de produits diagnostiques *in vitro* pour une utilisation clinique courante, intégrant des

⁶² Comme indiqué par la Société à l'issue du premier semestre 2025, Seegene a en effet souhaité rentrer en direct sur le marché français à compter du 1^{er} janvier 2027 (RFS 2025, p. 36). Pour mémoire, la contribution du contrat de distribution des produits One Lambda, de Thermo Fisher, arrêté fin 2022 et dont la transition et l'extinction des appels d'offres en cours s'étalent jusqu'en 2026, avait déjà été intégré dans le plan d'affaires sous-tendant l'Offre Initiale ; à titre indicatif, la perte de ces deux contrats représente près de 37% du chiffre d'affaires consolidé en 2025.

⁶³ Il en découle des flux résiduels jusqu'en 2030 dans le Plan d'Affaires. La perte du contrat de distribution Seegene est de *facto* de nature à réduire le poids du Groupe vis-à-vis de ses partenaires dans les négociations volumétriques et tarifaires, et le conduit à rechercher d'autres cartes de distribution, à pérenniser sur le long terme, comme l'avait été celle de Seegene ; dans les circonstances actuelles, la perte consécutive de chiffre d'affaires n'est en outre que partiellement compensée par la baisse des coûts administratifs.

⁶⁴ Typage des antigènes d'histocompatibilité (*Human Leukocyte Antigen* : HLA) ou typage tissulaire (analyse sanguine permettant d'identifier des antigènes pour vérifier, en vue de la réalisation d'une greffe, la compatibilité entre le donneur et le receveur). Pour mémoire, Eurobio Scientific est historiquement le leader de ce marché en France, notamment *via* la distribution des produits One Lambda de Thermo Fisher.

⁶⁵ L'acquisition de GenDx en 2022 avait permis à Eurobio Scientific de se positionner plus particulièrement sur le segment de la pré-transplantation ; l'offre de la division « Lab Products » de CareDx vise quant à elle le segment de la post-transplantation. La stratégie du Groupe repose ainsi sur les activités de GenDx et le déploiement de celles de la division « Lab Products » de CareDx, en vue de compenser notamment, en tests de typage HLA, la perte des deux contrats de distribution One Lambda, d'une part, qui lui assurait un positionnement de premier plan sur les produits destinés aux greffes dans les phases *ante* et *post* opératoires, et plus récemment Seegene, d'autre part.

⁶⁶ La Société fait état de ce recentrage dans sa communication financière depuis 2025 :

- cf. communiqué de presse « Résultat annuel 2025 », 10 avril 2026, p. 3 : « Eurobio Scientific poursuit le déploiement de ses axes stratégiques prioritaires : le développement des produits propres, l'internationalisation et l'ouverture de nouveaux marchés. Ces trois axes ont pour objectif de permettre au Groupe de se développer avec, à la fois, une croissance de son chiffre d'affaires et de ses marges. » ;
- cf. communiqué de presse « Résultat du 1^{er} semestre 2026 », 24 septembre 2026, p. 3 : « À moyen terme, le Groupe poursuit ses axes stratégiques : développement des produits propriétaires, internationalisation et ouverture de nouveaux marchés. L'acquisition de Lab Solutions de CareDx renforce en particulier son positionnement international dans le diagnostic de transplantation. »

⁶⁷ Soit 8% par rapport au chiffre d'affaires de produits propriétaires en 2025 (RFA 2025, Comptes consolidés, p. 8).

expertises en biologie, en biostatistique et en réglementation, notamment pour les validations cliniques et les enregistrements tels que le marquage CE, garant de la conformité à la législation de l'Union Européenne, et les autorisations requises pour le marché américain.

Par ailleurs, une organisation interne d'assurance de la qualité garantit que les activités de recherche et développement, de production et de commercialisation soient conformes aux critères requis pour les produits diagnostiques, ce qui a permis à la Société d'obtenir, le 19 septembre 2018, le certificat [ISO 13485v2016](#)⁶⁸, devenu obligatoire pour le marquage CE des dispositifs médicaux depuis mars 2019 (§ 3.2).

3.2. Environnement et tendances du marché du diagnostic *in vitro*

Le marché du diagnostic *in vitro* se compose de trois catégories de produits⁶⁹ :

- les **réactifs** ainsi que les **instruments**, utilisés par des laboratoires⁷⁰ soit pour la réalisation des analyses des échantillons biologiques tels que le sang, l'urine, les tissus et d'autres fluides corporels, afin de diagnostiquer des maladies, surveiller la santé, guider les traitements, soit dans le cadre de la recherche fondamentale ; et
- les **autotests** commercialisés auprès du grand public.

Les techniques de diagnostic utilisées dans le domaine de la santé sont classées *in vitro* lorsqu'elles concernent les tests biochimiques, pathologiques ou microbiologiques. Les tests eux-mêmes peuvent être réalisés à l'aide d'une variété d'instruments, allant de petits équipements portatifs jusqu'à des instruments de laboratoire complexes.

Les principaux domaines d'applications pour les tests sont :

- l'immunochimie ;
- la biochimie ;
- l'immunologie ;
- l'hématologie ;
- la microbiologie ;
- les diagnostics génétiques.

Au cœur du parcours de soins, le diagnostic *in vitro* intervient dans plus de 70% des décisions médicales⁷¹. En permettant un dépistage précoce, un diagnostic fiable, un suivi des pathologies et une meilleure orientation des traitements, il contribue à améliorer la prise en charge des patients ainsi que l'efficacité des systèmes de santé.

Le graphique suivant présente l'évolution historique, depuis 2017, du marché mondial du diagnostic *in vitro* :

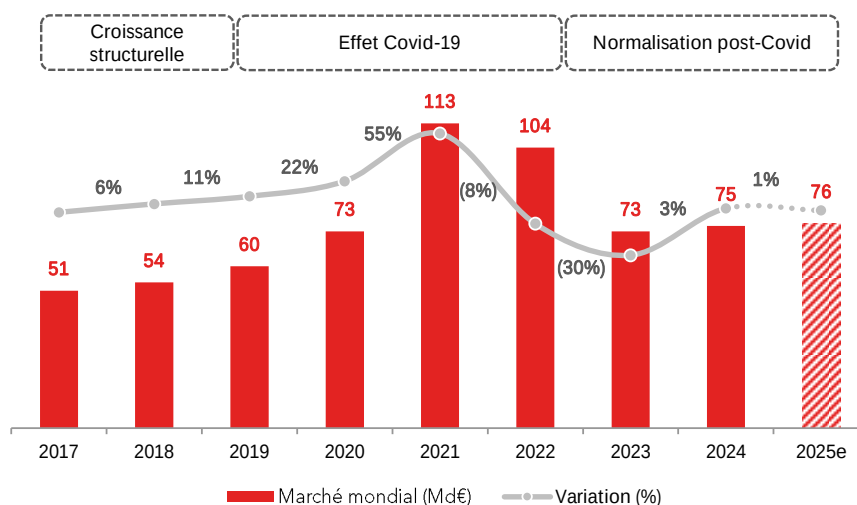
⁶⁸ Dispositifs médicaux - Systèmes de management de la qualité - Exigences à des fins réglementaires.

⁶⁹ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, [septembre 2025](#), p. 23.

⁷⁰ Laboratoires de biologie médicale, établissements du sang, hôpitaux militaires ou encore laboratoires de recherche.

⁷¹ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, [septembre 2025](#), p. 19.

Marché mondial du diagnostic *in vitro* clinique



Source : Xerfi, bioMérieux, [mai 2026](#), p. 27.

Le marché mondial du diagnostic *in vitro* a connu trois phases distinctes au cours de la dernière décennie :

- **2017-2019** : une croissance régulière, soutenue par les besoins structurels de santé et les progrès technologiques, fait passer sa valeur de 51 Md€ à 60 Md€ ;
- **2020-2022** : la période est marquée par une expansion exceptionnelle liée à la pandémie de Covid-19, qui entraîne une hausse massive de la demande de tests diagnostiques, notamment moléculaires, portant la valeur du marché à un pic de 113 Md€ en 2021. Le recul amorcé en 2022 correspond aux premiers effets de la diminution des campagnes de dépistage du virus ;
- **2023-2025** : le marché entre dans une phase de normalisation, caractérisée par la disparition progressive de l'effet exceptionnel des tests liés à la pandémie de Covid-19. Après une correction marquée en 2023, il se stabilise à partir de 2024 et retrouve une croissance modérée.

En 2025, le marché mondial du diagnostic *in vitro* est de l'ordre de 76 Md€⁷² et se caractérise par :

- des dynamiques démographiques et sociales favorables⁷³ :
 - le vieillissement démographique stimule significativement l'activité des laboratoires de biologie médicale (LBM), qui sont les principaux clients des fabricants de diagnostics *in vitro*⁷⁴ :
 - l'augmentation du nombre de personnes âgées entraîne une hausse des maladies liées à l'âge telles que les maladies cardiovasculaires, neurodégénératives et les cancers, nécessitant des examens de biologie médicale pour le diagnostic et le suivi ;

⁷² Xerfi, bioMérieux, [mai 2026](#), p. 27.

⁷³ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, [septembre 2025](#), p. 48.

⁷⁴ Selon le rapport *World Population Prospects 2024*, publié par le Département des affaires économiques et sociales des Nations Unies (DESA), le nombre de personnes âgées de 65 ans ou plus dans le monde devrait atteindre 2,2 milliards d'ici la fin des années 2070, dépassant alors le nombre d'enfants de moins de 18 ans.

- les contraintes budgétaires des systèmes de santé, face au vieillissement de la population et aux comorbidités, sont toutefois la contrepartie de ces facteurs démographiques et sociaux ;
 - les changements dans les modes de vie, marqués par une augmentation des comportements à risque tels que la sédentarité et le stress, contribuent à une augmentation de la prévalence des maladies chroniques désignées comme affections de longue durée (ALD) par la Sécurité sociale. Ces maladies nécessitant souvent des examens médicaux réguliers, la croissance du nombre de personnes sous régime ALD a, par conséquent, un impact significatif sur l'activité des acteurs du diagnostic *in vitro* ;
- une réglementation stricte, notamment sur le marché européen :
- la mise sur le marché des tests et systèmes de diagnostic *in vitro* est conditionnée à l'obtention préalable d'un marquage CE⁷⁵, sous la responsabilité de leur fabricant, qui a la charge d'assurer la surveillance des performances et de la sécurité du diagnostic *in vitro* sur toute sa durée de vie (§ 3.1.2) :
 - la conformité des dispositifs aux exigences du marquage CE repose sur des critères techniques, sans obligation systématique d'études cliniques ;
 - la certification des produits implique la délivrance de certificats de marquage, qui doivent être régulièrement renouvelés⁷⁶ ;
 - pour les produits à risque moyen et risque élevé, le niveau d'intervention des autorités est fonction de l'appréciation du risque et peut inclure la certification du système qualité, l'examen du dossier de conception et la vérification de chaque lot avant commercialisation ; en général, les attestations réglementaires sont obtenues en moins de six mois ;
 - à ce titre, le dernier règlement européen relatif aux dispositifs médicaux de diagnostic *in vitro*⁷⁷, entré en vigueur le 26 mai 2022 et qui encadre le processus de marquage CE, est de nature à impacter fortement l'organisation des acteurs de l'industrie européenne ; son objectif est d'harmoniser la classification des dispositifs de diagnostic *in vitro* et de renforcer les exigences applicables à leur évaluation et à leur certification :
 - les certificats de marquage CE délivrés sous l'ancienne réglementation⁷⁸ bénéficient, pour ne pas interrompre l'accès des produits au marché, de périodes transitoires dont la durée varie selon la classe de risque⁷⁹ du dispositif, permettant à certains produits de rester commercialisés au-delà du 26 mai 2022⁸⁰ ; toutefois,

⁷⁵ Le marquage CE, qui figure sur la majorité des produits non alimentaires, matérialise l'engagement du fabricant du produit sur sa conformité aux exigences fixées par la réglementation communautaire ; il doit être apposé avant qu'un produit ne soit mis sur le marché européen.

⁷⁶ En réponse aux notifications de modifications des processus médicaux, adressées en France à [GMED](#), organisme de référence pour la certification des dispositifs médicaux.

⁷⁷ Règlement (UE) [2017/746](#) du Parlement européen et du Conseil du 5 avril 2017 relatif aux dispositifs médicaux de diagnostic *in vitro* ; s'agissant d'un règlement européen, tout dispositif de diagnostic *in vitro* mis sur le marché européen doit être conforme à la réglementation IVDR (*In Vitro Diagnostic Regulation*).

⁷⁸ Directive [98/79/CE](#) relative aux dispositifs médicaux de diagnostic *in vitro* (IVDD).

⁷⁹ L'IVDR adopte un système de classification fonction du risque pour le patient, en quatre strates : A (classe stérile), B, C et D (regroupant l'essentiel des diagnostics *in vitro* commercialisés). Ces dispositifs doivent faire l'objet d'une évaluation de conformité avant commercialisation aux fins de certification, suivie d'une surveillance par un organisme notifié tel que le [GMED](#) citée ci-avant ; la durée de validité du certificat de conformité permettant le marquage CE est limitée.

⁸⁰ Cette période de transition progressive était initialement prévue jusqu'au 26 mai 2024, mais a déjà fait l'objet de deux prorogations (janvier 2022 et juin 2024) afin de prévenir les risques de pénurie et de garantir la continuité de l'approvisionnement des systèmes de santé européens, portant les échéances finales au 31 décembre 2027, au

la réglementation en vigueur vise à restreindre significativement à l'horizon 2027 la commercialisation de produits qui n'y seraient pas conformes ;

- selon le [SIDIV](#)⁸¹, 78% des dispositifs de diagnostic *in vitro* nécessiteront, désormais⁸² une validation par un organisme notifié avant leur mise sur le marché, contre seulement 12% sous la précédente directive⁸³ ;
 - le coût de cette évolution réglementaire est estimé à environ 5,2 Md€ pour l'ensemble de l'industrie européenne sur une période de 5 ans ;
- l'hétérogénéité des acteurs et des forces en présence ; le marché du diagnostic *in vitro* rassemble en effet à la fois :
- de grands acteurs mondiaux, spécialistes du secteur (à l'instar du Français [bioMérieux](#) ou de l'Américain [Bio-Rad](#)) ;
 - des spécialistes de taille plus modeste, d'un profil plus proche de celui des *biotechs* ;
 - des fabricants de dispositifs médicaux, notamment américains, qui disposent aussi d'une offre sur ce secteur (tels que [Becton Dickinson](#) ou [Thermo Fisher](#)) ;
 - des laboratoires pharmaceutiques ([Roche](#) en France, [Abbott](#) aux États-Unis...), qui interviennent généralement uniquement commercialement ; et
 - des conglomérats industriels diversifiés, qui disposent notamment d'activités dans le diagnostic *in vitro* ([Danaher](#), [Siemens](#)...).

Le marché mondial du diagnostic *in vitro* est hautement concentré⁸⁴, mais connaît une intensification de la concurrence intra-sectorielle due à la consolidation de la clientèle, l'augmentation des coûts de R&D et l'élargissement des gammes de produits. Cette compétition pousse les entreprises à s'engager dans des guerres de prix, limitant ainsi la croissance en valeur du marché. Pour surmonter ces défis, atteindre une taille critique est essentiel afin de réaliser des économies d'échelle et d'être en mesure d'offrir des prix compétitifs.

Les acteurs du marché investissent en moyenne 10% à 15% de leur chiffre d'affaires en R&D⁸⁵, témoignant d'une forte capacité d'innovation. Le lancement de nouveaux produits constitue un levier majeur de croissance, avec l'élargissement continu des gammes de réactifs, d'automates et de tests. Pour répondre à l'augmentation des volumes d'analyses et aux besoins de productivité des laboratoires, les fabricants développent des automates haute capacité et des solutions automatisées, tandis que la croissance des tests « *point-of-care* » (ou « au chevet du patient »)⁸⁶ favorise l'essor de dispositifs utilisables en dehors des laboratoires traditionnels.

31 décembre 2028 ou au 31 décembre 2029 selon la classe de risque des dispositifs, de sorte que tous les dispositifs présents sur le marché à partir du 1^{er} janvier 2030 devront être conformes à l'IVDR.

⁸¹ Syndicat de l'industrie du diagnostic *in vitro*.

⁸² Sur une période de transition de 2022 jusqu'en 2029 au maximum, comme mentionné *supra*.

⁸³ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, [septembre 2025](#), p. 29.

⁸⁴ Les dix principaux acteurs ont réalisé 75% de l'activité en 2024. Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, [septembre 2025](#), p. 99.

⁸⁵ Xerfi, *bioMérieux*, [mai 2026](#), p. 27.

⁸⁶ Les tests « *point-of-care* » sont particulièrement utilisés dans les services d'urgence et de soins intensifs en raison de leur capacité à réduire les délais d'obtention des résultats et à accélérer la prise de décision clinique ; ils ouvrent en outre des débouchés pour leur utilisation dans les cabinets médicaux, les pharmacies ou au domicile du patient, comme en témoigne leur expansion aux États-Unis (§ 3.2.3).

Selon les sources auxquelles l'on se réfère, le marché mondial du diagnostic *in vitro* devrait croître annuellement de 4,8% entre 2025 et 2034⁸⁷ et de 4,5% entre 2026 et 2035⁸⁸.

3.2.1. En France

En France, le marché du diagnostic *in vitro*, estimé à plus de 2 Md€ en 2025⁸⁹, est caractérisé par :

- › un soutien des pouvoirs publics mais, par voie de conséquence, une certaine dépendance aux politiques de santé publique⁹⁰ :
 - le gouvernement français a lancé en 2023 le plan « [France 2030](#) » pour soutenir le secteur de la santé avec une enveloppe de 7,5 Md€, dont 400 M€ dédiés aux entreprises du dispositif médical et du diagnostic *in vitro*. Ce plan se concentre sur quatre principaux axes⁹¹ :
 - **répondre aux défis technologiques et de santé publique** par des actions ciblées et appels à projets visant à faire émerger de nouveaux dispositifs médicaux et de diagnostic *in vitro* ;
 - **permettre aux entreprises du secteur de démontrer la valeur des produits médicaux** par le lancement d'un appel à projets intitulé « Démonstration de l'efficacité clinique des dispositifs médicaux à usage collectif » ;
 - **industrialiser de nouveaux dispositifs médicaux et produits de diagnostic *in vitro*** par le lancement d'un appel à projets intitulé « Innovation et Capacité Santé 2030 » doté d'une enveloppe de plus de 800 M€, visant à identifier et soutenir les projets des entreprises dans la biothérapie, la bioproduction et les maladies infectieuses émergentes ;
 - **faciliter l'accès pour les entreprises au marché via des démarches réglementaires simplifiées**, notamment par la mise en place d'un guichet unique « Diagnostic réglementaire » pour l'obtention du marquage CE ;
 - néanmoins, la demande croissante d'examen de biologie médicale a incité les pouvoirs publics à intensifier leurs efforts pour contenir l'augmentation des dépenses remboursées par l'Assurance Maladie, ce qui s'est principalement manifesté par des réductions successives des tarifs des actes médicaux⁹² ; en outre, la tendance à la consolidation au sein des LBM et le regroupement des plateaux techniques/plateformes de biologie médicale⁹³ accentuent les tensions dans les négociations avec leurs fournisseurs et favorisent la production de grandes séries sur un mode automatisé ;

⁸⁷ Exactitude Consultancy, *In-Vitro Diagnostics (IVDs) Medical Device Market*, [mai 2025](#).

⁸⁸ Towards Healthcare, *In Vitro Diagnostics Market Trends, Share and Growth Analysis 2035*, [août 2026](#).

⁸⁹ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, [septembre 2025](#), p. 17.

⁹⁰ En outre, les sociétés françaises sont soumises à la réglementation européenne.

⁹¹ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, [septembre 2025](#), p. 31.

⁹² Cette diminution tarifaire, dans le cadre des accords de régulation des dépenses entre l'Assurance Maladie et les syndicats de biologistes, se traduit par la baisse de la lettre clé « B » qui constitue le pivot de remboursement des actes de biologie médicale (chaque examen biologique possédant un coefficient multiplicateur attribué à cette lettre-clé B). Cependant, dans le domaine spécifique de l'oncologie, le remboursement des tests de dépistage et des actes thérapeutiques spécifiques, notamment des « signatures génomiques », ne relève pas de la nomenclature générale des actes en biologie médicale ([NABM](#)), mais du référentiel des actes innovants hors nomenclature ([RIHN](#)) en lien avec le forfait innovation de la Haute Autorité de Santé ([HAS](#)) (dispositif transitoire destiné à permettre l'accès à des innovations en l'attente d'une évaluation définitive).

⁹³ À l'image du plateau technique du plus grand laboratoire d'Europe ouvert par Cerba sur le site de Frépillon (Val d'Oise) en [2025](#).

- un marché structurellement porteur en France, mais exposé à des aléas à l'international :
 - après un recul de 1% du marché français du diagnostic *in vitro* en 2024, celui-ci a rebondi de 3% en 2025⁹⁴, porté par la légère progression des actes de biologie médicale, dans un contexte de vieillissement de la population⁹⁵ en relation avec l'allongement de l'espérance de vie des *baby-boomers*, et d'augmentation de la prévalence des maladies chroniques et liées à l'âge, telles que le diabète, les maladies cardio-vasculaires ou les cancers. En parallèle, l'activité des industriels français du diagnostic *in vitro* est restée dynamique, avec une croissance estimée à 6% en 2024 puis à 5% en 2025⁹⁶, soutenue par les ventes à l'export, qui représentent en moyenne plus de 85%⁹⁷ de leur activité. À l'horizon 2027, les ventes de produits de diagnostic *in vitro* devraient progresser annuellement de 3% à 4%⁹⁸ ;
 - les perspectives pour les industriels français demeurent toutefois contrastées à l'international :
 - en Chine, les politiques d'achats groupés mises en place dans le diagnostic *in vitro* accentuent la pression sur les prix, qui contribue à la montée en puissance de la concurrence des fabrications à bas coût ;
 - aux États-Unis, le renforcement des droits de douane imposé par l'administration américaine sur de nombreux produits, dont les dispositifs médicaux, constitue également un facteur de vigilance pour les fabricants français exportateurs.

3.2.2. En Europe

Le marché européen du diagnostic *in vitro* est de l'ordre de 13 Md€ en 2025⁹⁹. Il présente globalement les mêmes caractéristiques que le marché mondial avec, d'une part, des dynamiques démographique et sociale favorables qui tendent à augmenter les besoins de tests et de dépistage et, d'autre part, une réglementation stricte impliquant notamment la mise en application progressive du nouveau règlement européen susmentionné.

Au-delà de ceux situés dans l'hexagone, les industriels européens sont toutefois confrontés à l'offensive des produits à bas coût, non seulement par des fabricants chinois (Mindray par exemple) mais plus largement asiatiques (dont le sud-coréen Seegene¹⁰⁰).

3.2.3. Aux États-Unis

Outre Atlantique, la demande de tests rapides et précis reste soutenue par la charge des maladies chroniques et infectieuses, ainsi que par l'essor, comparativement plus important qu'en France, des tests de proximité (*point-of-care*) et des tests à domicile : plus de 400 diagnostics en vente libre bénéficient désormais d'une autorisation de la *Food and Drug Administration* (FDA), et les pharmacies de détail ont déployé des analyseurs d'hémoglobine

⁹⁴ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, septembre 2025, p. 38.

⁹⁵ Le nombre de personnes âgées de 65 ans ou plus devrait augmenter de 5,8 millions d'ici 2070, tandis que la population de moins de 45 ans diminuerait de 8,9 millions sur la même période. Source : [Insee](#), Projection de Population à l'horizon 2070.

⁹⁶ Xerfi, *Ibid*, p. 39.

⁹⁷ Xerfi, *Ibid*, p. 39.

⁹⁸ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro, Conjoncture et prévisions 2027, Analyse de la concurrence et des nouveaux équilibres*, mars 2026, p. 9.

⁹⁹ Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro*, mars 2026, p. 34.

¹⁰⁰ L'arrêt du contrat de distribution des produits Seegene par Eurobio Scientific à l'horizon 2026 s'inscrit dans ce contexte, Seegene manifestant désormais sa volonté d'entrer directement sur le marché français plutôt que de faire appel à un intermédiaire (§ 3.1.2).

dans environ 12.000 points de vente. Les diagnostics moléculaires et les tests compagnons¹⁰¹, portés par les avancées en oncologie et l'expansion de ce marché, constituent désormais le segment le plus dynamique du marché, tandis que l'intelligence artificielle s'impose progressivement au sein des laboratoires sinon dans l'automatisation des processus, du moins dans l'aide à la décision des biologistes.

Les prévisions de croissance importante du marché américain du diagnostic *in vitro* sur la période 2026 à 2031 sont estimées à près de 5,5% par an, passant de près de 45,5 Md\$ en 2026 à plus de 59,5 Md\$ en 2031¹⁰².

3.3. Analyse historique de la performance du Groupe

Les données chiffrées, ci-après, sont issues des comptes consolidés du Groupe établis en conformité avec les normes comptables françaises¹⁰³, et dont la date de clôture annuelle est le 31 décembre.

Les performances du Groupe de 2019 à 2025 et au titre du premier semestre 2026, en termes d'activité et de rentabilité (§ 3.3.1), ainsi que sa structure bilancielle (§ 3.3.2) et l'historique de ses flux de trésorerie (§ 3.3.3) sur cette période, sont présentés ci-après.

3.3.1. Analyse de l'activité et de la rentabilité¹⁰⁴

Compte de résultat simplifié								
M€	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	déc.-24	déc.-25	juin-26
Chiffre d'affaires hors Covid	58,9	71,5	81,5	93,5	129,7	154,2	168,3	84,5
Croissance (%)	16,8%	21,3%	14,1%	14,7%	38,7%	18,9%	9,1%	4,5%
Chiffre d'affaires lié au Covid*	-	117,0	102,6	59,1	-	-	-	-
Croissance (%)	n.a.	n.a.	(12,3%)	(42,4%)	(100,0%)	n.a.	n.a.	n.a.
Autres**	0,2	0,4	0,6	-	0,3	0,3	0,3	-
Chiffre d'affaires	59,1	188,9	184,7	152,6	130,0	154,6	168,6	84,5
Croissance (%)	17,0%	219,7%	(2,2%)	(17,4%)	(14,8%)	18,9%	9,1%	4,5%
Subventions de Recherche et Développement et CIR	0,4	0,3	0,6	0,3	0,6	0,4	0,4	-
Coût d'achat des marchandises	(39,5)	(78,5)	(82,5)	(81,7)	(68,8)	(82,7)	(91,8)	(44,4)
Reprise du stock alloué au PPA	-	-	-	-	(4,4)	(0,3)	-	-
Dépenses de recherche et développement	(1,6)	(2,2)	(3,4)	(3,5)	(5,9)	(4,6)	(4,6)	(2,4)
Frais marketing et commerciaux	(9,0)	(16,3)	(17,1)	(19,6)	(19,2)	(29,4)	(34,3)	(16,5)
Frais généraux et administratifs	(4,0)	(6,2)	(7,4)	(11,4)	(14,3)	(16,1)	(18,7)	(8,4)
Dotation aux amortissements des actifs incorporels issus du PPA	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(3,0)	(4,5)	(4,8)	(5,1)	(2,4)
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	(2,8)	(2,8)	(2,8)	(3,0)	(3,4)	(3,7)	(3,8)	(1,9)
Résultat opérationnel	0,6	81,2	70,1	30,9	10,1	13,3	10,7	8,5
en % du chiffre d'affaires	1,0%	43,0%	38,0%	20,2%	7,8%	8,6%	6,4%	10,0%
Résultat financier	0,1	(0,4)	0,1	(0,5)	(1,7)	(5,7)	(2,9)	(1,2)
Résultat exceptionnel	(0,5)	0,0	1,1	(0,7)	(1,4)	(1,4)		
Produits (charges) d'impôts	3,0	(7,4)	(10,8)	(4,7)	(2,1)	(2,3)	(2,9)	(2,5)
Résultat net	3,2	73,5	60,5	24,9	4,8	4,0	4,9	4,7
en % du chiffre d'affaires	5,3%	38,9%	32,8%	16,3%	3,7%	2,6%	2,9%	5,6%

Source : Société

* Le chiffre d'affaires lié au Covid est intégré dans les activités traditionnelles à compter de 2023.

** Correspond aux produits de R&D dont une partie en 2021 et 2022 a été allouée au chiffre d'affaires hors Covid.

¹⁰¹ Examen médical permettant de déterminer dans quelle mesure un patient est susceptible de réagir à un traitement avant qu'il lui soit prescrit ; les avancées dans le domaine de l'oncologie permettent également de graduer la vigilance sur le profil d'un patient en fonction du risque individuel de survenance d'un cancer.

¹⁰² Mordor Intelligence, *United States In Vitro Diagnostics Market – Size, Share, Growth, Trends and Forecast* (2026-2031), [avril 2026](#).

¹⁰³ Le Groupe a appliqué à compter du 1^{er} janvier 2026 le règlement ANC [2024-07](#), qui constitue un changement de méthode comptable, ayant notamment conduit à modifier la présentation et la définition du résultat exceptionnel.

¹⁰⁴ La charge exceptionnelle de (539 K€) constatée en 2025 avant reclassement a été ventilée selon sa nature entre le coût d'achat des marchandises (326 K€), les frais marketing et commerciaux (132 K€) et les frais généraux et administratifs (130 K€), partiellement compensés par un produit de 49 K€ reclassé en dépenses de recherche et développement. Aucun résultat exceptionnel n'est donc présenté en 2025.

Passage du résultat opérationnel à l'EBITDA

M€	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	déc.-24	déc.-25	juin-26
Résultat opérationnel	0,6	81,2	70,1	30,9	10,1	13,3	10,7	8,5
+ dotations nettes aux amortissements des actifs du PPA	2,0	2,0	2,0	3,0	4,5	4,8	5,1	2,4
+ dotations nettes aux amortissements des immobilisations	1,6	2,2	3,0	3,7	4,8	5,5	7,7	3,0
+ dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	2,8	2,8	2,8	3,0	3,4	3,7	3,8	1,9
EBITDA	7,0	88,2	77,9	40,5	22,9	27,4	27,3	15,8
+ Reprise du stock alloué au PPA – Non récurrent	-	-	-	-	4,4	0,3	-	-
EBITDA - hors reprise du stock PPA	7,0	88,2	77,9	40,5	27,3	27,6	27,3	15,8
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>11,9%</i>	<i>46,7%</i>	<i>42,1%</i>	<i>26,5%</i>	<i>21,0%</i>	<i>17,9%</i>	<i>16,2%</i>	<i>18,7%</i>

Source : Société

3.3.1.1. Évolution du chiffre d'affaires

(i) Activités traditionnelles

Sur la période 2019 à 2025, le chiffre d'affaires consolidé, hors Covid-19, affiche un taux de croissance moyen annualisé (« CAGR ») de 19,1%.

L'évolution pluriannuelle du chiffre d'affaires du Groupe, hors Covid-19, a été marquée par une croissance soutenue de l'activité sur l'ensemble de cette même période :

- › en 2019, la croissance du chiffre d'affaires est d'environ 17,0%, confirmant la réalisation des objectifs de croissance, avec presque une année d'avance sur le calendrier prévu ; à périmètre comparable, à savoir en excluant l'acquisition des sociétés Pathway Diagnostics et Personal Diagnostics (Royaume-Uni) acquises courant 2019 (§ 3.1.1), le taux de croissance organique du chiffre d'affaires ressort à 15,0% ;
- › en 2020, la croissance des activités traditionnelles (hors Covid-19) est de l'ordre de 21% malgré les contraintes d'organisation liées aux confinements ; à périmètre comparable, i.e. en excluant les ventes du premier semestre 2020 de Pathway Diagnostics et Personal Diagnostics (Royaume-Uni), et celles de TECOmedical (Suisse, Allemagne) acquise en juillet 2020 (§ 3.1.1), le chiffre d'affaires affiche une croissance organique de 11% ;
- › en 2021, la croissance des activités traditionnelles i.e. hors Covid-19 s'établit à près de 14% en raison notamment :
 - de l'accroissement du parc de machines installées ;
 - du développement des activités à l'international, soutenu par les filiales TECOmedical (Suisse, Allemagne) et Pathway Diagnostics¹⁰⁵ (Royaume-Uni) ainsi que par la conquête de nouveaux clients, notamment au Moyen Orient ;
- › en 2022, la croissance du chiffre d'affaires hors Covid-19 est de l'ordre de 15%, grâce notamment à la contribution des acquisitions de Biomedical Diagnostics (BMD) en Belgique¹⁰⁶ et de Genome Diagnostics (GenDx) aux Pays-Bas¹⁰⁷ (§ 3.1.1) :
 - à périmètre constant, la progression du chiffre d'affaires ressort à 5% ;
 - le poids des produits propriétaires dans le chiffre d'affaires global des activités traditionnelles progresse ainsi par rapport à l'année précédente, passant de 14% à 18% du chiffre d'affaires ;

¹⁰⁵ Les activités de Pathway Diagnostics sont exercées au sein de la filiale Eurobio Scientific UK Plc, qui coiffait les deux entités Personal Diagnostics Plc et AlphaBiotech UK Plc.

¹⁰⁶ « Eurobio Scientific renforce sa présence au Benelux via l'acquisition de Biomedical Diagnostics NV », 13 juin 2022.

¹⁰⁷ « Eurobio Scientific finalise l'acquisition de GenDx, spécialiste international du diagnostic HLA », 2 octobre 2022.

- › en 2023, la croissance *proforma* (i.e. hors effets de périmètre et éléments non récurrents) sur les activités traditionnelles affiche 12%. L'acquisition en 2022 de GenDx a permis de faire progresser significativement à la fois :
 - la part des produits propriétaires, représentant désormais 30% du chiffre d'affaires ; et
 - sous l'effet des acquisitions en 2022 de BMD en Belgique et de GenDx aux Pays-Bas, auxquelles s'ajoute celle en Italie de Diagnostic International Distribution (D.I.D.) en 2023¹⁰⁸, la part de l'activité à l'international, qui ressort à 38% du chiffre d'affaires (*versus* 25% en 2022¹⁰⁹), approchant 130 M€ ;
- › en 2024, la croissance du chiffre d'affaires atteint 19%, soutenue dans des proportions comparables par :
 - la croissance à périmètre constant, portée notamment par GenDx (+19%, soit +12% retraité des contrats ponctuels à l'international), ainsi que par des effets conjoncturels en France liés notamment à des résurgences de Covid-19 et de Coqueluche ainsi qu'à la prorogation de certains appels d'offres en transplantation ;
 - les opérations de croissance externe, avec notamment la consolidation de D.I.D. sur une année pleine (contre six mois en 2023), l'intégration d'Alpha Biotech, distributeur exclusif de GenDx au Royaume-Uni¹¹⁰ (fin janvier 2024) ainsi que l'acquisition, auprès de Myriad Genetics, d'EndoPredict et des droits de distribution de Prolaris sur l'activité oncologie¹¹¹ (début août 2024).

En définitive, la part des produits propriétaires reste stable à 31% (*versus* 30% en 2023), le chiffre d'affaires à l'international progressant à 41% du chiffre d'affaires consolidé (*versus* 38% en 2023) ;

- › en 2025, le chiffre d'affaires progresse de 9% ; cette évolution résulte essentiellement de la pleine intégration des activités EndoPredict et Prolaris acquises en 2024, ainsi que des acquisitions au 1^{er} mars 2025 de Quimark¹¹² (distributeur italien d'EndoPredict et Prolaris) et au 1^{er} juillet 2025, par l'intermédiaire de D.I.D.¹¹³, de l'unité Sciences de la vie de Voden Medical Instruments¹¹⁴ (distributeur italien des produits GenDx) (§ 3.1.1) :
 - à périmètre comparable (i.e. hors effets des acquisitions), la croissance organique s'établit à 2,3% ;
 - parallèlement, les ventes de produits propriétaires progressent de 20% par rapport à 2024, et représentent près de 35% du chiffre d'affaires ;
 - les activités à l'international, réparties entre l'Europe (hors France) et les États-Unis ainsi que l'Australie, contribuent au chiffre d'affaires consolidé à hauteur d'environ 42% (§ 3.1.2) ;

¹⁰⁸ « Eurobio Scientific poursuit son développement international avec l'acquisition de D.I.D. en Italie, 3^{ème} marché européen du diagnostic », 13 juin 2023.

¹⁰⁹ Sur les activités traditionnelles ; comme indiqué ci-après (cf. *infra* ii), les activités liées au Covid-19 ne représentaient plus en 2023 qu'une fraction résiduelle du chiffre d'affaires.

¹¹⁰ « Acquisition d'Alpha Biotech, distributeur de GenDx au Royaume-Uni depuis le 3 janvier 2024 », 30 janvier 2024.

¹¹¹ Eurobio Scientific finalise l'acquisition du test génomique EndoPredict® auprès de Myriad Genetics », 2 août 2024.

¹¹² « Eurobio Scientific étend sa présence en Italie », 12 mars 2025.

¹¹³ Quimark a été absorbée par D.I.D. en octobre 2025.

¹¹⁴ « Eurobio Scientific finalise l'acquisition de l'unité Sciences de la vie de Voden Medical Instruments Spa en Italie », 1^{er} juillet 2025.

- › en 2026, l'acquisition, à la fin du premier semestre, de la division « Lab Products » de CareDx (§ 3.1.1) a vocation à consolider le positionnement du Groupe sur les produits propriétaires, en matière de transplantation, à l'appui de sa stratégie de développement des activités à l'international, actuellement portée par GenDx (cf. *infra* iii).

(ii) Impact historique de la pandémie de Covid-19

S'agissant de l'activité liée au Covid-19, le Groupe, entre 2020 et 2022, a connu des évolutions contrastées de chiffre d'affaires compte tenu de l'activité en lien avec la pandémie :

- › en 2019, la croissance du chiffre d'affaires était d'environ 17,0%¹¹⁵, confirmant la réalisation des objectifs de croissance, avec presque une année d'avance sur le calendrier prévu ;
- › lors de la survenance de la pandémie en 2020, le Groupe a rapidement développé un catalogue de produits incluant des tests PCR, antigéniques et sérologiques, destinés aux laboratoires publics et privés, qui lui ont permis de réaliser un chiffre d'affaires lié au Covid-19 de 117,0 M€ (62% du chiffre d'affaires consolidé) en 2020 ;
- › l'activité en lien avec le Covid-19 a régressé progressivement à compter de 2021 en raison de la baisse conjuguée des prix et des volumes de vente de tests ; le chiffre d'affaires lié au Covid-19 est passé ainsi de 102,6 M€ (56% du chiffre d'affaires consolidé) en 2021 à 59,1 M€ (39% du chiffre d'affaires consolidé) en 2022 ;
- › à partir de 2023, le Groupe intègre les activités liées au Covid-19, qui ne représentent plus qu'un chiffre d'affaires de 6 M€, dans ses activités traditionnelles de panels respiratoires multiplex.

(iii) Tendances du premier semestre 2026

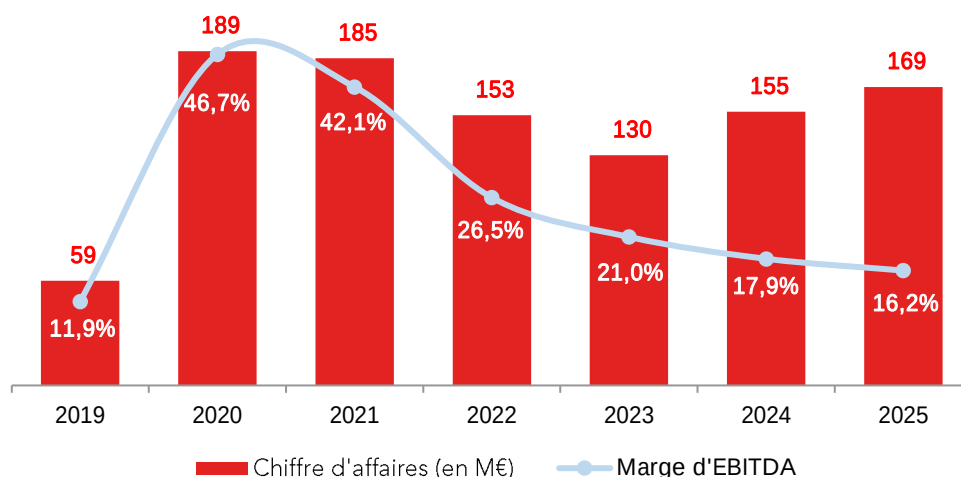
Le S1 2026 illustre le déploiement de la stratégie du Groupe en termes d'expansion géographique et de développement technologique orienté sur les produits propres :

- › l'internationalisation des activités s'affirme à 47% du chiffre d'affaires semestriel ;
- › la part des produits propriétaires (37%) s'inscrit dans le prolongement de leur contribution au chiffre d'affaires consolidé 2025 en année pleine (35%) (cf. *supra* i), notamment par la contribution de GenDx en transplantation.

¹¹⁵ Comme indiqué *supra* (i), à périmètre comparable, *i.e.* en excluant l'acquisition des sociétés Pathway Diagnostics et Personal Diagnostics acquises courant 2019 (§ 3.1.1), le taux de croissance organique du chiffre d'affaires ressortait à 15,0%.

3.3.1.2. Évolution de la profitabilité opérationnelle

Évolution du chiffre d'affaires et de la marge d'EBITDA du Groupe¹¹⁶



Source : Société

L'évolution de la profitabilité opérationnelle du Groupe sur la période 2019 à 2023 a été marquée par l'activité liée au Covid-19, qui a amélioré sensiblement la marge d'EBITDA en raison d'une part importante de produits propriétaires dans les ventes de produits y afférents.

À compter de 2021, la profitabilité opérationnelle du Groupe a *de facto* diminué progressivement du fait principalement de la baisse de l'activité liée au Covid-19 (confirmée par celle de la marge brute en 2022), qui a nécessité la constitution de provisions sur le stock de produits Covid à la sortie de la pandémie.

En **2023**, la marge d'EBITDA (21,0%) est en net recul par rapport à 2022 (26,5%) en raison notamment de :

- l'intégration des activités de développement de GenDx, qui a permis de constituer une équipe de pointe en biologie moléculaire et en bio-informatique, conduisant à une progression de 70% des dépenses de R&D¹¹⁷, dont le montant ressort à 5,9 M€ (*versus* 3,5 M€) ;
- l'augmentation de 25% des frais généraux et administratifs (14,3 M€ *versus* 11,4 M€), principalement liée à l'intégration de GenDx et de BMD en année pleine, ainsi que de D.I.D. à compter de juillet 2023 (§ 3.1.1).

¹¹⁶ En 2023 et en 2024, le taux de marge d'EBITDA a été déterminé à partir d'un agrégat avant prise en compte des reprises de stock liées au PPA en lien avec l'acquisition de GenDx, à hauteur de 4,4 M€ en 2023 et 0,3 M€ en 2024 (§ 3.3.1).

¹¹⁷ Sur le plan comptable, les dépenses de R&D sont incluses dans les « autres charges et produits d'exploitation » (**RFA 2025**, Comptes consolidés, p. 8).

En **2024**, la marge d'EBITDA s'établit à **17,9 %**, contre 21,0 % en 2023, l'augmentation du chiffre d'affaires ne s'étant que partiellement répercutée sur l'EBITDA. Cette évolution s'explique principalement par :

- une contraction d'environ un point du taux de marge brute, dans un contexte de pression tarifaire sur le marché français liée à la baisse des remboursements des actes de biologie ;
- le renforcement des moyens commerciaux et marketing, dont les coûts augmentent de 10,2 M€ (29,4 M€ *versus* 19,2 M€), sous l'effet conjoint des nouvelles acquisitions et de l'étoffement des équipes ;
- une hausse de 1,8 M€ des frais généraux et administratifs (16,1 M€ *versus* 14,3 M€), attribuable notamment à l'élargissement du périmètre du Groupe et à la prise de nouveaux locaux par GenDx ;
- la contribution négative d'environ 1 M€ des actifs EndoPredict et Prolaris, acquis en août 2024.

En **2025**, la marge d'EBITDA se contracte de nouveau pour atteindre 16,2%, contre 17,9% en 2024, sous l'effet notamment :

- d'un tassement de 0,8 point du taux de marge brute, imputable pour moitié environ à la réorganisation des activités en Allemagne¹¹⁸ et, pour le solde, à la persistance des pressions sur les prix, particulièrement en France du fait de l'évolution des politiques de remboursement ;
- des dépenses commerciales et marketing en hausse de 4,9 M€ (34,3 M€ *versus* 29,4 M€), principalement en raison des changements de périmètre et du renforcement des équipes affectées au développement des produits propriétaires ;
- d'un accroissement de 2,6 M€ des frais généraux et administratifs (18,7 M€ *versus* 16,1 M€), comprenant 1,1 M€ liés aux changements de périmètre et 1,5 M€ principalement associés à des charges non récurrentes ;
- du maintien d'une contribution négative d'environ 1 M€ de l'activité EndoPredict.

¹¹⁸ Fermeture du site dédié aux gammes EndoPredict® et Prolaris® dont la production a été rapatriée en France, fermeture du bureau commercial de Munich.

3.3.2. Structure bilancielle¹¹⁹

La structure bilancielle du Groupe se résume comme suit :

Bilan simplifié	
M€	juin-26
Écarts d'acquisition	180,4
Immobilisations incorporelles	107,7
Immobilisations corporelles	12,1
Immobilisations financières	3,8
Actifs d'impôt différé	2,4
BFR actif	97,5
Débiteurs divers	0,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26,3
Total Actif	430,6
Capitaux propres	191,4
Provisions pour risques et charges	2,8
Dettes financières	10,2
Dettes de crédit-bail	4,8
Comptes courants passifs	165,4
Passifs d'impôt différé	16,9
BFR passif	39,1
Provisions et dettes	239,2
Total Passif	430,6

Source : Société, analyses Ledouble

3.3.2.1. Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition, d'un montant net de 180,4 M€ au 30 juin 2026, sont :

- amortis linéairement sur une durée de 10 ans, à l'exception des écarts d'acquisition issus des acquisitions de GenDx (98,2 M€), d'EndoPredict (3,3 M€) et de la division « Lab Products » de CareDx (68,3 M€) qui sont considérés comme non amortissables car constituant des extensions du réseau commercial du Groupe sans limitation de durée ;
- pour ceux ayant une durée de vie indéfinie, soumis à des tests de dépréciation annuels systématiques ;
- pour ceux ayant une durée de vie définie, soumis à des tests de dépréciation en cas de survénance d'indice de perte de valeur.

3.3.2.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles, d'un montant net de 107,7 M€ au 30 juin 2026, comprennent principalement :

- des frais de développement comptabilisés dans le cadre du PPA en lien avec l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx (70,9 M€), de GenDx (22,0 M€) et d'EndoPredict (3,0 M€) ;
- des fonds de commerce, principalement issus de l'acquisition, en juillet 2025, des actifs de l'unité Sciences de la vie de Voden Medical Instruments S.p.A, ainsi que du rachat,

¹¹⁹ Source : [RFS 2026](#), p. 22-32.

en mars 2023, du fonds de commerce relatif à la distribution en France des produits GenDx auprès de la société Bedia Genomics (10,8 M€) ; et

- › dans une moindre mesure des licences, brevets, logiciels, marques et contrats de distribution (0,9 M€).

3.3.2.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, d'un montant net de 12,1 M€ au 30 juin 2026, sont composées principalement d'installations et d'équipements de laboratoires (8,5 M€), et d'autres immobilisations corporelles (3,6 M€) comprenant essentiellement des équipements liés aux installations ainsi que l'aménagement des locaux et une partie des biens pris en crédit-bail.

Les biens financés en crédit-bail, inclus dans les immobilisations corporelles, d'un montant net de 4,7 M€, sont essentiellement composés d'instruments correspondant à des dispositifs de diagnostic *in vitro* et des équipements de laboratoire.

3.3.2.4. Immobilisations financières

Les immobilisations financières, d'un montant net de 3,8 M€ au 30 juin 2026, sont constituées :

- › des actions propres Eurobio Scientific (2,8 M€), étant précisé que ces actions auto-détenues ont été annulées le 16 septembre 2026 (§ 2.3.1) ;
- › de dépôts de garantie (1,0 M€) ;
- › des titres Anthomed acquis en 2024 (0,1 M€).

3.3.2.5. Impôts différés

Les impôts différés, qui s'élèvent à un montant net passif de 14,4 M€¹²⁰ au 30 juin 2026, sont principalement constitués :

- › des passifs d'impôts différés reconnus sur la réévaluation des actifs dans le cadre des PPA en lien avec les acquisitions de GenDx, EndoPredict et la division « Lab Products » de CareDx (16,8 M€) ; et
- › des actifs d'impôts différés principalement liés à des reports déficitaires (2,4 M€).

3.3.2.6. Besoin en fonds de roulement

Compte tenu de l'activité du Groupe, son besoin en fonds de roulement (BFR), représentatif du financement du cycle d'exploitation, est structurellement positif.

Depuis plusieurs exercices, le Groupe dispose en fin d'année d'un BFR compris entre 20% et 22% du chiffre d'affaires, équivalent à une fourchette de 72 à 78 jours de chiffre d'affaires¹²¹.

¹²⁰ IDA : 2,4 M€ - IDP : 16,9 M€.

¹²¹ Base 360 jours.

Besoin en fonds de roulement

M€	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	déc.-24	déc.-25	juin-26
Stocks	8,9	12,9	16,3	21,7	21,4	26,9	28,6	45,5
Créances clients	16,4	51,2	43,9	32,8	26,9	32,1	33,0	43,2
Autres actifs courants	5,7	3,7	10,8	8,0	6,1	6,3	7,5	8,8
BFR Actif	31,0	67,8	70,9	62,4	54,5	65,3	69,1	97,5
Dettes fournisseurs	(10,9)	(14,2)	(16,8)	(18,5)	(16,8)	(19,0)	(20,9)	(23,4)
Dettes fiscales et sociales	(4,5)	(16,7)	(12,8)	(11,6)	(9,6)	(11,6)	(11,1)	(13,3)
Autres passifs courants	(7,6)	(1,4)	(1,0)	(1,3)	(1,3)	(1,5)	(1,5)	(2,0)
Produits constatés d'avance	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,4)	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,5)
BFR Passif	(23,2)	(32,6)	(30,8)	(31,8)	(28,0)	(32,3)	(33,8)	(39,1)
BFR	7,8	35,3	40,1	30,6	26,5	33,1	35,3	58,4
BFR (% chiffre d'affaires)	13,3%	18,7%	21,8%	20,1%	20,5%	21,4%	21,0%	27,4%

Source : Société, analyses Ledouble

3.3.2.7. Capitaux propres

Les capitaux propres, qui s'élèvent à 191,4 M€ au 30 juin 2026, sont formés¹²² :

- › du capital social (3,3 M€) ;
- › des primes d'émission (10,4 M€) et d'apport (9,8 M€) ;
- › des réserves et résultats consolidés (167,9 M€).

3.3.2.8. Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges, d'un montant de 2,8 M€ au 30 juin 2026, se composent :

- › de provisions pour retraite (1,2 M€)¹²³ ;
- › de provisions pour pertes de change (0,7 M€) ;
- › de provisions pour commission des agents chez D.I.D (0,4M€)¹²⁴ ;
- › de provisions pour restructuration des sociétés allemandes Eurobio Scientific Services GmbH et Eurobio Scientific GmbH (0,3 M€) ;
- › de provisions pour litiges sociaux (0,1 M€) ;
- › d'autres provisions pour risques liées à des litiges commerciaux (50 K€).

¹²² En l'absence d'intérêts minoritaires.

¹²³ Dont 0,7 M€ de provisions TFR en Italie.

¹²⁴ Auparavant classée en BFR.

3.3.2.9. *Endettement financier net*

L'endettement financier net comptable du Groupe, qui ressort à 148,9 M€ au 30 juin 2026, est constitué :

- des comptes courants des actionnaires (164,7 M€), une part importante ayant notamment servi à financer l'acquisition auprès de CareDx de la division « Lab Products » (154,4 M€) ;
- des emprunts et concours bancaires (10,2 M€¹²⁵) ;
- d'un compte courant issu de la transmission universelle du patrimoine de la société Dendritics, comptabilisé vis-à-vis d'un associé de cette dernière ; son remboursement n'a pas encore été demandé (0,7 M€) ;
- de trésorerie et d'équivalents de trésorerie (26,3 M€), incluant des valeurs mobilières de placement (0,4 M€) ;
- de débiteurs divers (0,3 M€) correspondant à des comptes courants actifs vis-à-vis des sociétés Anthomed (300 K€) et Microbial Advanced Diagnosis (25 K€).

3.3.2.10. *Dettes de crédit-bail*

Le Groupe finance en crédit-bail, à hauteur de 4,8 M€ au 30 juin 2026, les achats d'instruments placés chez ses clients, ainsi que les équipements acquis pour les besoins de ses services administratifs et de ses laboratoires aux Ulys (§ 3.3.2.3).

3.3.3. *Flux de trésorerie*

L'analyse pluriannuelle des flux de trésorerie, du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2026, conduit au constat que les investissements réalisés par le Groupe et les besoins du développement de son activité ont été financés par :

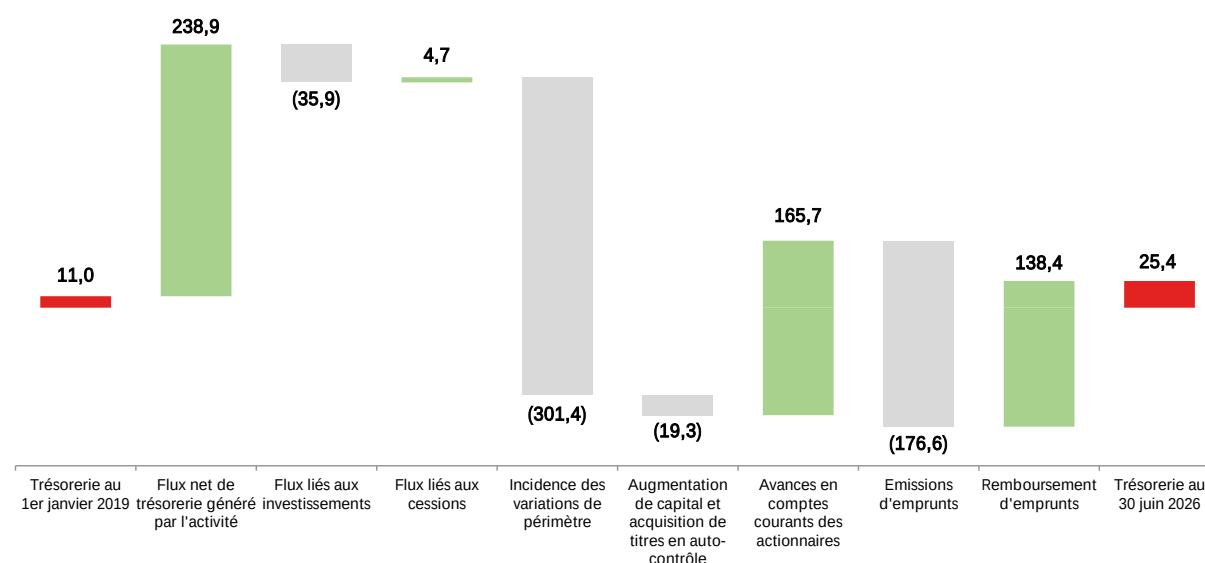
- les ressources dégagées par l'exploitation au cours de la période ;
- le recours à des emprunts bancaires¹²⁶ ainsi qu'à des avances en comptes courants d'actionnaires¹²⁷.

¹²⁵ Dont concours bancaires : 0,9 M€.

¹²⁶ À hauteur de 105 M€ en 2022 (90 M€ auprès d'un *pool* bancaire pour financer notamment l'acquisition de GenDx et 15 M€ auprès de Bpifrance pour financer la croissance externe et les investissements en R&D).

¹²⁷ Incluant en 2026 le financement de l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx (§ 3.3.2.9).

Le graphe suivant résume les principales composantes du passage de la trésorerie au 1^{er} janvier 2019 : 11,0 M€ à la trésorerie au 30 juin 2026 : 25,4 M€¹²⁸ (en M€) :



Le détail pluriannuel de 2019 à 2025 et au 30 juin 2026 des flux de trésorerie se présente comme suit :

Tableau de flux de trésorerie consolidé

M€	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	déc.-24	déc.-25	juin-26
Résultat net	3,2	73,5	60,5	24,9	4,8	4,0	4,9	4,7
Amortissements et provisions nettes des reprises	6,5	7,3	6,9	9,2	14,2	17,1	16,9	7,6
Charges financières nettes	0,7	0,6	0,5	0,5	1,7	2,4	2,3	1,0
Plus ou moins-valeurs de cession	0,1	0,3	-	(1,8)	0,1	0,1	0,3	0,0
Impôts différés	(3,1)	1,5	1,6	1,3	(1,8)	(2,4)	(0,9)	(0,8)
Divers	-	-	-	-	(0,6)	(0,2)	(0,4)	0,0
Variation du besoin en fonds de roulement	(2,4)	(28,3)	(3,7)	8,8	8,3	(4,3)	(4,2)	(5,0)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	5,0	54,9	65,9	43,1	26,8	16,7	18,9	7,5
Acquisition d'immobilisations	(1,6)	(2,3)	(1,8)	(2,8)	(4,1)	(3,3)	(12,6)	(3,6)
Cessions d'immobilisations	-	-	0,1	2,5	1,9	0,2	0,0	0,0
Avance versée dans le cadre de l'acquisition post-clôture de la société DID	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation nette des autres actifs financiers	(0,6)	0,6	(3,7)	(9,3)	6,3	2,5	0,3	-
Incidence des variations de périmètre	(2,2)	(2,2)	-	(132,2)	(4,5)	(10,1)	(0,6)	(149,5)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(4,4)	(4,0)	(5,5)	(141,8)	(0,3)	(10,7)	(12,9)	(153,1)
Augmentation de capital	3,0	(0,2)	-	-	-	-	-	-
Encaissement d'emprunts bancaires	-	-	-	105,0	-	-	8,0	-
Emprunt obligataire remboursé en numéraire	(2,8)	(3,1)	-	(1,1)	(0,7)	-	-	-
Emprunt obligataire convertible converti en actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunt obligataire convertible remboursé en numéraire	(1,1)	-	-	-	-	-	-	-
Encaissement d'avances remboursables	-	-	(1,0)	0,1	-	-	-	-
Décaissement d'avances remboursables	(0,1)	(0,6)	(0,4)	(0,1)	(0,0)	-	-	-
Avances en comptes courants des actionnaires	-	-	-	-	-	23,4	(10,9)	153,1
Emprunts bancaires souscrits y compris billets de trésorerie	4,7	20,7	-	-	-	-	-	-
Remboursement des emprunts bancaires	(5,3)	(6,5)	(13,2)	(6,6)	(15,8)	(90,9)	(1,5)	(1,1)
Remboursement du crédit-bail	(1,1)	(1,4)	(1,7)	(1,6)	(1,8)	(1,8)	(2,1)	(1,1)
Charges financières décaissées	(0,9)	(0,6)	(0,5)	(1,2)	(2,5)	(2,7)	(1,7)	(0,6)
Acquisition de titres en auto-contrôle	-	-	(6,9)	(12,2)	(2,8)	(0,1)	-	-
Remboursement crédit vendeur	(0,4)	(1,2)	-	-	-	-	-	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(4,0)	7,1	(23,8)	82,3	(23,5)	(72,1)	(8,2)	150,2
Augmentation (diminution) des disponibilités et valeurs mobilières de placement	(3,4)	58,0	36,7	(16,4)	2,9	(66,1)	(2,2)	4,7
Incidence des variations des cours de devises	0,0	(0,1)	0,1	(0,1)	0,1	0,2	(0,2)	0,1
Disponibilités et valeurs mobilières de placement à l'ouverture	11,0	7,6	65,6	102,4	85,9	89,0	23,1	20,7
Disponibilités et valeurs mobilières de placement à la clôture net	7,6	65,6	102,4	85,9	89,0	23,1	20,7	25,4

Source : Société

¹²⁸ Trésorerie et équivalents de trésorerie : 26,3 M€ - concours bancaires : 0,9 M€.

3.4. Matrice SWOT

La matrice SWOT ci-dessous résume les forces et faiblesses du Groupe que nous avons relevées ainsi que les opportunités et menaces auxquelles il est confronté sur son marché :

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none">– Offre mixte de produits propriétaires et de distribution/négoce permettant au Groupe de proposer une large gamme de produits dans le diagnostic <i>in vitro</i>– Capacités de production et technicité– Stratégie de croissance externe ciblée– Contribution croissante et potentiel de marge des produits propriétaires– Complémentarité des offres GenDx et "Lab Products" de CareDx en transplantation– Accroissement de l'activité à l'international– Partenariats avec des acteurs stratégiques (Asie, Europe, États-Unis) dans l'activité de distribution	<ul style="list-style-type: none">– Importance relative de l'activité sur le marché français (58% du chiffre d'affaires 2025)– Taille limitée par rapport aux compétiteurs mondiaux– Niveau des dépenses de R&D par rapport à celui des acteurs du marché (environ 3% à 4% versus 10% à 15% du chiffre d'affaires)– Dépendance envers les politiques de santé publique (notamment en France)– Perte d'un contrat de distribution majeur (Seegene), représentant plus de 28% du chiffre d'affaires en 2025 (après celle du contrat de distribution One Lambda en 2022) ; effet "ciseau" entre la baisse de chiffre d'affaires consécutive et le niveau des coûts administratifs– Besoins de financement liés aux acquisitions
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none">– Croissance du marché mondial liée à des dynamiques démographique et sociale favorables– Prégnance du diagnostic <i>in vitro</i> dans les décisions médicales– Émergence de nouveaux agents pathogènes (à l'image du Covid-19 en 2020) favorable à la demande de tests diagnostiques– Déploiement croissant des tests de proximité et des autotests– Développement de la biologie moléculaire (segment du marché en forte croissance) et moindre exposition aux contraintes tarifaires du diagnostic moléculaire (en transplantation)– Soutien des pouvoirs publics sur le secteur de la santé en France	<ul style="list-style-type: none">– Intensification de la concurrence caractérisée par l'hétérogénéité des acteurs sur le marché du diagnostic <i>in vitro</i> et une pression sur les prix due à la consolidation de la clientèle (dont les laboratoires de biologie médicale)– Augmentation des coûts de R&D et préservation d'une taille critique– Internalisation progressive de la distribution des produits des fournisseurs– Durcissement de l'environnement réglementaire et de la certification des produits médicaux– Contraintes budgétaires des systèmes de santé– Développement de nouvelles technologies toujours plus performantes– Dégradation des conditions de marché à l'international (fabriquant asiatiques à bas coût, droits de douane aux États-Unis)

4. Évaluation Multicritère

Nous avons mis en œuvre une évaluation multicritère de l'Action dont nous exposons, ci-après, les différents volets, en présentant successivement :

- les données structurant l'Évaluation Multicritère (§ 4.1) ;
- les méthodes d'évaluation écartées (§ 4.2) ;
- les références boursières (§ 4.3) ;
- la référence aux opérations récentes intervenues sur le capital d'Eurobio Scientific (§ 4.4) ;
- la référence à la valeur de l'Action dans les livres de l'Initiateur (§ 4.5) ;
- les méthodes d'évaluation retenues (§ 4.6) ;
- la synthèse de l'Évaluation Multicritère et les primes induites par le Prix de l'Offre Modifiée (§ 4.7).

4.1. Données structurant l'Évaluation Multicritère

4.1.1. Référentiel comptable

Eurobio Scientific établit ses comptes consolidés conformément au règlement ANC¹²⁹ n°2020-01.

Les comptes consolidés et les comptes annuels d'Eurobio Scientific au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2025 ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes¹³⁰.

En outre, les comptes consolidés du Groupe au titre du premier semestre 2026 ont fait l'objet d'un examen limité des commissaires aux comptes¹³¹ sur l'information financière semestrielle.

4.1.2. Date et paramètres d'évaluation

Les comptes consolidés au titre du premier semestre 2026, qui sont les derniers comptes consolidés publiés à ce jour, servent de référence aux données financières historiques que nous avons utilisées, notamment pour déterminer le montant de l'endettement financier net (§ 4.1.6).

La date de référence retenue pour l'analyse du cours de bourse est le **16 septembre 2026** (la « **Date de Référence** »), dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre intervenue le même jour après la fermeture du marché (§ 1).

¹²⁹ Autorité des normes comptables.

¹³⁰ [RFA 2025](#), Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025, p. 42 et suiv. ; Comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025, p. 34 et suiv.

¹³¹ Sur la base de leur examen limité, les commissaires aux comptes n'ont pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, le fait que les comptes intermédiaires consolidés présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 30 juin 2026, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée. [RFS 2026](#), p. 39.

Les paramètres financiers tels que les taux d'actualisation et les multiples boursiers ont été déterminés en fonction des données de marché à fin septembre 2026.

4.1.3. Nombre d'Actions

Nous avons retenu pour l'Évaluation Multicritère le nombre d'Actions composant le capital de la Société (§ 2.3.1), qui s'établit à 10.068.279 Actions¹³².

Il n'existe aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

4.1.4. Location simple et contrat de crédit-bail

Conformément au règlement ANC n° 2020-01, Eurobio Scientific comptabilise :

- ses locations simples en charges au niveau de l'EBITDA ;
- ses contrats de crédit-bail à l'actif en contrepartie d'une dette financière ; l'activation des contrats de crédit-bail implique d'annuler la redevance de loyer de crédit-bail dans le compte de résultat consolidé, par la contrepartie d'une dotation aux amortissements et d'une charge financière.

Nous avons tenu compte, en valorisation intrinsèque (§ 4.6.1), de l'incidence de la redevance de loyer de crédit-bail dans la modélisation des flux prévisionnels de trésorerie sous-tendant le calcul de la valeur d'entreprise (« VE »). En conséquence, l'endettement financier net, dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, exclut les dettes de crédit-bail (§ 4.1.6.1).

Pour la valorisation analogique par les Comparables Boursiers (§ 4.6.2), nous avons, à l'issue de nos analyses, déterminé comme suit les multiples d'EBITDA et d'EBITDA minoré des Capex (« EBITDA - Capex ») des Comparables Boursiers :

- s'agissant des Comparables Boursiers européens soumis aux normes IFRS, nous avons minoré leur EBITDA des charges liées à la location simple et au crédit-bail ;
- en ce qui concerne les Comparables Boursiers américains soumis aux normes US GAAP¹³³, nous avons minoré leur EBITDA des charges liées au crédit-bail.

Nous avons, par conséquent, exclu les dettes liées au crédit-bail du Groupe dans le passage de la valeur d'entreprise, obtenue par l'application des multiples boursiers, à la valeur des capitaux propres.

En l'absence d'informations suffisantes sur les modalités des Transactions Comparables, aucun retraitement n'a été effectué (§ 4.6.3).

¹³² En date du 16 septembre 2026, le Conseil d'Administration a décidé de réduire le capital social d'un montant nominal de 57.789,44 € par annulation de 180.592 Actions d'une valeur nominale de 0,32 € chacune (§ 2.3.1).

¹³³ Les sociétés soumises à la norme ASC 842 comptabilisent leur location simple au niveau de l'EBITDA, comme c'est le cas pour Eurobio Scientific.

4.1.5. Frais de recherche et développement

Eurobio Scientific comptabilise ses frais de recherche et développement en charges de l'exercice, tandis que certains Comparables Boursiers les inscrivent à l'actif du bilan.

Afin d'assurer une homogénéité dans la mise en œuvre de l'approche d'évaluation analogique par les Comparables Boursiers (§ 4.6.2), nous avons retraité l'EBITDA des Comparables Boursiers qui capitalisent leurs frais de recherche et développement, en les considérant comme des charges.

En l'absence d'informations suffisantes sur les modalités des Transactions Comparables, aucun retraitement n'a été effectué (§ 4.6.3).

4.1.6. Endettement financier net

L'Évaluation Multicritère intègre, dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres du Groupe, l'endettement financier net ajusté de certains éléments d'actif ou de passif ayant une incidence sur la valeur de l'Action.

4.1.6.1. Approche d'évaluation intrinsèque

Au 30 juin 2026, l'endettement net comptable du Groupe, hors dettes de crédit-bail, s'établit à 148,9 M€ :

Endettement net comptable	
M€	30-juin-26
Emprunts et dettes souscrits auprès des établissements de crédit	10,2
Comptes courants passifs	165,4
(Trésorerie et équivalents de trésorerie)	(26,3)
(Débiteurs divers nets des dépréciations)	(0,3)
Endettement net comptable (hors dettes de crédit-bail)	148,9

Source : Société

Nous avons ajusté l'endettement net comptable afin de tenir compte :

- du décaissement, net d'impôt (5,4 M€)¹³⁴, lié à l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx, prévu au cours du second semestre 2026¹³⁵ et correspondant à des frais de transaction M&A (2,1 M€) ainsi qu'à des dépenses non récurrentes (3,4 M€)¹³⁶ ;
- des provisions pour risques et charges (2,8 M€) (§ 3.3.2.8), nettes d'impôts différés actif (0,7 M€)¹³⁷ ;
- la valeur actuelle des déficits fiscaux (2,4 M€)¹³⁸ (§ 3.3.2.5) relatifs aux entités américaines ;

¹³⁴ Déterminé sur la base d'un taux d'imposition de 25,0% en France et de 20,6% en Suède.

¹³⁵ Nous retenons ce décaissement de trésorerie, dans la mesure où les flux prévisionnels liés à cette acquisition sont intégrés dans le Plan d'Affaires.

¹³⁶ Le montant de ce décaissement intègre notamment des coûts de licenciement, des coûts liés à la remise à niveau des logiciels ainsi que des frais de migration informatique, payés à compter de juillet 2026 et qui ne sont pas intégrés dans le Plan d'Affaires.

¹³⁷ Déterminé à partir d'un taux d'imposition de 25,0%.

¹³⁸ Compte tenu de leur caractère non significatif et de leur consommation attendue à court terme, nous n'avons pas procédé à l'actualisation des IDA sur reports déficitaires.

- › de la valeur nette comptable des titres de participation non consolidés relatifs à la société Anthomed acquise en 2024 (0,1 M€) (§ 3.3.2.4).

Il en ressort un endettement financier net de 154,0 M€ pour l'approche d'évaluation intrinsèque :

Endettement financier net - Approche intrinsèque	
M€	30-juin-26
Endettement net comptable	148,9
+ Dettes liées à l'acquisition de CareDx nettes d'IS	5,4
+ Provisions pour risques et charges nettes d'IDA	2,1
(Valeur actuelle des IDA sur reports déficitaires)	(2,4)
(Titres de participation non consolidés)	(0,1)
Endettement financier net (hors dettes de crédit-bail)	154,0

Source : Société, analyse Ledouble

4.1.6.2. Approches d'évaluation analogique

L'ajustement effectué sur l'endettement financier net en évaluation analogique par les Comparables Boursiers et les Transactions Comparables intègre la valeur actuelle des années restantes du contrat Seegene et du contrat One Lambda¹³⁹, dans la mesure où les agrégats retenus pour l'application des multiples boursiers et transactionnels ne tiennent pas compte de la contribution de ces contrats¹⁴⁰.

S'agissant de l'approche par les Transactions Comparables, nous n'avons pas tenu compte de l'incidence des redevances de crédit-bail au niveau du Plan d'Affaires, dans la mesure où leur prise en compte conduirait à une valeur d'entreprise fortement négative pour l'Activité de Distribution. En conséquence, les dettes de crédit-bail, d'un montant de 4,8 M€ (§ 3.3.2.10), ont été intégrées à l'endettement financier net retenu dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.

L'endettement financier net ainsi ajusté ressort respectivement à 137,2 M€ et 142,0 M€ selon les approches d'évaluation analogique par les Comparables Boursiers et les Transactions Comparables :

Endettement financier net - Approches analogiques	
M€	30-juin-26
Endettement net comptable	148,9
+ Dettes liées à l'acquisition de CareDx nettes d'IS	5,4
+ Provisions pour risques et charges nettes d'IDA	2,1
(Valeur actuelle du contrat Seegene)	(16,6)
(Valeur actuelle des IDA sur reports déficitaires)	(2,4)
(Valeur actuelle du contrat One Lambda)	(0,2)
(Titres de participation non consolidés)	(0,1)
Endettement financier net - Comparables Boursiers	137,2
Dettes de crédit-bail	4,8
Endettement financier net - Transactions Comparables	142,0

Source : Société, analyse Ledouble

¹³⁹ Aucun retraitement n'a été réalisé en évaluation intrinsèque, dans la mesure où les flux liés au contrat Seegene et au contrat One Lambda sont intégrés dans les trajectoires du Plan d'Affaires sous-tendant le calcul de la VE.

¹⁴⁰ Le contrat Seegene et le contrat One Lambda arrivent à échéance à horizon 2026 (§ 3.1.2) ; par conséquent, les flux relatifs à ces contrats ne sont pas représentatifs des flux futurs récurrents du Groupe.

4.2. Méthodes d'évaluation écartées

4.2.1. Actif net comptable

Nous n'avons pas retenu la valorisation de l'Action par l'actif net comptable consolidé (ANC) qui méthodologiquement n'est pas de nature à refléter la valeur du Groupe.

À titre d'information, l'ANC par Action s'établit à 19,0 €¹⁴¹ au 30 juin 2026¹⁴², *i.e.* en deçà du Prix de l'Offre et *a fortiori* du Prix de l'Offre Modifiée.

4.2.2. Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consisterait à corriger l'actif net comptable consolidé des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan ; en l'absence d'actifs hors exploitation, nous n'avons pas retenu cette méthode, la valorisation des actifs d'exploitation étant réalisée par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (§ 4.6.1).

4.2.3. Actualisation des dividendes

En l'absence de prévisions de distribution de dividendes¹⁴³, la méthode de valorisation de l'Action par l'actualisation des dividendes¹⁴⁴ s'est avérée inapplicable.

Nous avons toutefois mis en œuvre à titre principal la méthode d'évaluation par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie, intégrant par construction le potentiel de distribution de dividendes à long terme, et permettant de prendre en compte la part non distribuée de résultat (§ 4.6.1).

4.2.4. Transactions internes

Nous avons examiné les multiples de chiffre d'affaires et d'EBITDA extériorisés par les acquisitions successives opérées par le Groupe (§ 3.1.1) qui, en ce qui concerne l'EBITDA, s'avèrent relativement hétérogènes, au vu notamment du mix des activités qui ont été ciblées (produits propriétaires, distribution, mix produits propriétaires/distribution).

Pour cette raison, et compte tenu de notre approche de valorisation en « somme des parties », nous avons écarté la référence aux transactions internes au profit de celle des Transactions Comparables externes au Groupe portant distinctement sur l'activité de production de produits propriétaires (l'« **Activité de Production** ») et sur l'activité de distribution de produits non-propriétaires (l'« **Activité de Distribution** ») (§ 4.6.3).

Néanmoins, nous avons retenu l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx par la Société dans notre échantillon de Transactions Comparables relatif à l'Activité de Production, compte tenu du caractère significatif et pertinent de cette transaction (§ 4.6.3 et Annexe 11).

¹⁴¹ Part des capitaux propres revenant au Groupe : 191,4 M€ (§ 3.3.2.7) rapportée au nombre d'Actions : 10.068.279 (§ 4.1.3).

¹⁴² Nous nous sommes également assurés que les capitaux propres sociaux de la Société au 30 juin 2026, rapportés au nombre d'Actions, étaient inférieurs au Prix de l'Offre.

¹⁴³ La Société n'a distribué aucun dividende au cours des trois derniers exercices (§ 3.3.3), et précise qu'elle envisage d'affecter tous les fonds disponibles au financement de ses activités et de sa croissance, ainsi qu'au plan de rachat d'Actions. Source : [RFA 2025](#), p. 26.

¹⁴⁴ *Dividend Discount Model* ou « DDM ».

4.2.5. Référence aux opérations intervenues sur le capital d'Eurobio Scientific

L'Initiateur nous a confirmé avoir acquis, entre le 17 juillet 2025 et le 30 avril 2026, un total de 28.373 Actions sur le marché, à des prix moyens compris entre 23,07 € et 23,80 € par Action. Ainsi, au cours des douze derniers mois, l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'Actions à un prix supérieur au Prix de l'Offre **et de facto** au Prix de l'Offre Modifiée.

En outre, aucune opération sur le capital de la Société n'est intervenue au cours des dix-huit derniers mois précédant l'annonce de l'Offre¹⁴⁵.

Nous retenons cette référence à titre informatif.

4.3. Références boursières

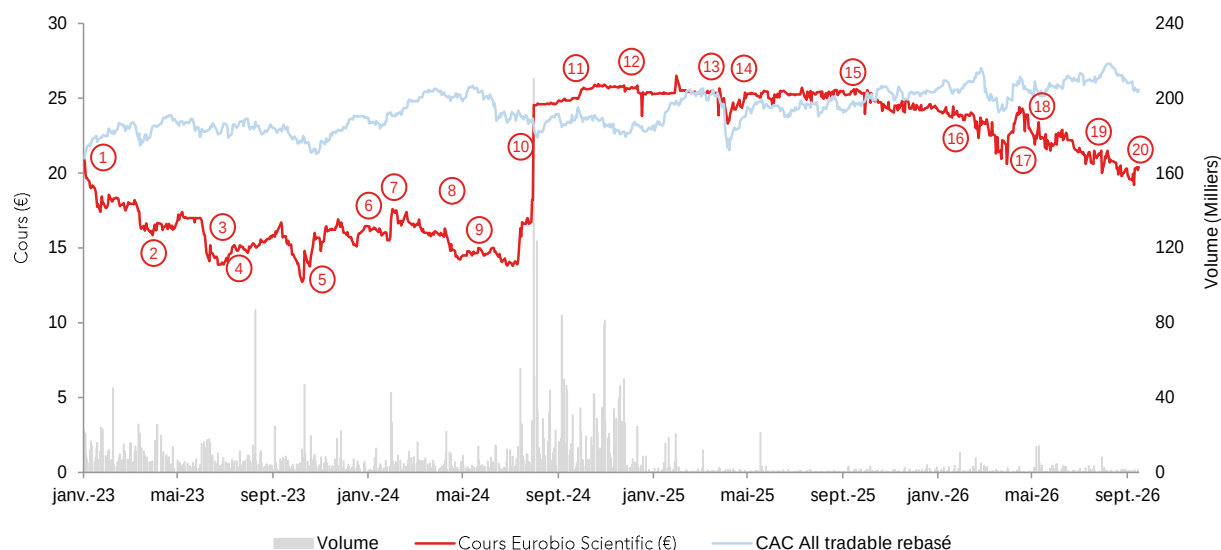
La valeur boursière de l'Action est abordée, ci-après, sous l'angle à la fois de l'historique (§ 4.3.1) et des travaux des objectifs de cours (§ 4.3.2).

4.3.1. Analyse du cours de bourse

L'Action Eurobio Scientific est cotée depuis le 17 novembre 2005 sur le marché réglementé Euronext Growth Paris (§ 2.1.1).

Nous présentons, ci-après, l'évolution du cours de l'Action comparée à celle du CAC All Tradable depuis le début de l'année 2023 :

Analyse du cours de l'Action depuis le 1^{er} janvier 2023



Source : Bloomberg

¹⁴⁵ Par référence à l'article 2 de l'instruction AMF n°2006-07. À l'exception d'une opération de réduction de capital décidée par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 16 septembre 2026, ayant conduit à réduire le capital social de la Société de 57.789,44 € par annulation de 180.592 Actions d'une valeur nominale de 0,32 € préalablement acquises par la Société (§ 2.3.1).

Les principales évolutions du cours de l'Action durant cette période d'observation font ressortir :

- entre janvier 2023 et juillet 2024, une érosion progressive du cours de l'Action, dans un contexte de normalisation de l'activité après la période de Covid-19 et de recul des revenus et des résultats générés par les activités liées à la pandémie ;
- à la suite de l'annonce, le 31 juillet 2024, du projet d'offre publique d'achat volontaire initié par EB Development au prix de 25,30 € par Action, une hausse significative du cours de l'Action pour s'ajuster au Prix de l'Offre Initiale, qui s'est ensuite maintenu à des niveaux proches du Prix de l'Offre Initiale jusqu'à sa clôture le 17 décembre 2024 ;
- de décembre 2024 à septembre 2025, une stabilisation du cours à un niveau proche du Prix de l'Offre Initiale, malgré des performances opérationnelles contrastées ;
- de septembre 2025 à septembre 2026, une baisse graduelle du cours de l'Action, dans un contexte marqué par des résultats mitigés, une moindre visibilité sur les perspectives d'activité en raison de la fin annoncée du partenariat avec Seegene à compter de 2027, ainsi que par les risques d'exécution associés aux acquisitions réalisées par le Groupe.

Nous avons recensé les principaux événements intervenus au sein du Groupe et les avons positionnés ci-avant sur le graphe de l'évolution du cours de l'Action depuis 2023¹⁴⁶ :

Événements marquants

	Date	Événements
1.	23-janv.-23	Publication du chiffre d'affaires annuel 2022 : CA (-17%).
2.	5-avr.-23	Publication des résultats annuels 2022 : EBITDA (-48%), Résultat net (-59%).
3.	13-juin-23	Annonce de la signature d'un accord en vue d'acquérir Diagnostic International Distribution (DID).
4.	11-juil.-23	Réduction du capital par annulation de 400.000 actions auto-détenues (3,53% du capital).
5.	11-oct.-23	Publication des résultats semestriels 2023 : EBITDA ajusté (-49%), Résultat net ajusté (-54%).
6.	9-janv.-24	Réduction du capital par annulation de 694.300 actions auto-détenues (6,34% du capital).
7.	30-janv.-24	Publication du chiffre d'affaires annuel 2023 : CA (+12%).
8.	9-avr.-24	Publication des résultats annuels 2023 : EBITDA ajusté (-33%), Résultat net (-81%).
9.	7-mai-24	Annonce de l'acquisition d'activités de signatures génomiques en oncologie (EndoPredict® et Prolaris®), représentant environ 8 M€ de chiffre d'affaires annuel.
10.	31-juil.-24	Annonce de l'Offre 2024.
11.	24-sept.-24	Publication des résultats semestriels 2024 : EBITDA ajusté (+4%), Résultat net (+82%).
12.	18-déc.-24	Publication des résultats de l'Offre 2024 initiée par EB Development, qui détient à la clôture 88,92% du capital.
13.	12-mars-25	Expansion en Italie : acquisition de Quimark SRL et annonce de l'acquisition de l'activité Life Science de Voden Medical Instruments, représentant environ 10 M€ de revenus annuels additionnels dans le diagnostic et les sciences de la vie.
14.	28-avr.-25	Publication des résultats annuels 2024 : CA (+19%), EBITDA ajusté (+1%), Résultat net (-17%).
15.	24-sept.-25	Publication des résultats semestriels 2025 : EBITDA ajusté (-5%), Résultat net (-40%) ; rappel de l'échéance au 31 décembre 2026 du contrat de distribution conclu avec Seegene, qui a indiqué son souhait de rentrer en direct sur le marché français.
16.	27-janv.-26	Publication du chiffre d'affaires annuel 2025 : CA (+9%).
17.	10-avr.-26	Publication des résultats annuels 2025 : EBITDA (-1%), Résultat net (+22%).
18.	16-avr.-26	Annonce de l'acquisition pour 145 M€ du portefeuille de produits propriétaires de CareDx dédié au diagnostic de transplantation, renforçant l'offre IVD moléculaire d'Eurobio dans le typage HLA et la génomique.
19.	28-juil.-26	Publication du chiffre d'affaires semestriel 2026 : CA (+5%) ; rappel de l'échéance du contrat Seegene au 31 décembre 2026 et des modalités contractuelles de transition.
20.	16-sept.-26	Annonce de l'Offre.

Source : Société

¹⁴⁶ Comme illustré sur le graphe, le cours de l'Action a rejoint le Prix de l'Offre Initiale à son annonce le 31 juillet 2024. Pour mémoire, sur une période plus longue depuis début 2020, le seuil de 25,30 € a été ponctuellement dépassé début 2022.

Nous présentons, ci-après, l'analyse des cours moyens pondérés par les volumes (« **CMPV** ») de l'Action à la Date de Référence :

CMPV de l'Action	
€	16-sept.-26
Spot (clôture)	20,40
20 séances	20,03
60 séances	20,62
120 séances	21,81
180 séances	22,37
250 séances	22,80
12 mois	22,84
Min 12 mois	19,20
Max 12 mois	25,60

Source : Bloomberg

En synthèse, l'Action a évolué dans une fourchette de **19,20 € à 25,60 €** au cours des douze derniers mois précédant la Date de Référence, avec des cours moyens pondérés par les volumes compris entre **20,03 € et 22,84 €**.

Les volumes de titres échangés au cours des douze derniers mois précédant la Date de Référence illustrent la liquidité restreinte du titre, avec une rotation annuelle de l'Action de 30,0%.

Rotation de l'Action	
	16-sept.-26
Volume échangé 12 mois	298 315
Flottant	992 846
Rotation du flottant (%)	30,0%

Source : Bloomberg, analyses Ledouble

Néanmoins, la liquidité du titre nous paraît suffisante pour avoir permis historiquement aux petits porteurs d'échanger leurs titres ; en conséquence, nous considérons que la référence au cours de l'Action, en tant que critère d'évaluation, peut être retenue dans notre appréciation du Prix de l'Offre Modifiée.

Suite à l'annonce du projet d'Offre, le cours de l'Action s'est ajusté à des niveaux proches du Prix de l'Offre.

4.3.2. Analyse des objectifs de cours

L'Action ne fait plus l'objet d'un suivi régulier par l'analyste de TP ICAP¹⁴⁷ ; le dernier cours cible avant la Date de Référence ressort à 30,0 € dans sa note publiée en date du 16 avril 2026.

Cet objectif de cours, inchangé depuis le 11 avril 2024, présente toutefois plusieurs limites. En particulier, la note correspondante ne présente pas de projections au-delà de l'année 2026 ; en outre, l'analyse¹⁴⁸ ne détaille pas les hypothèses retenues ni les méthodes d'évaluation sous-jacentes à la détermination de cet objectif de cours, ce qui ne nous permet pas d'en tirer des conclusions pour les besoins de l'Évaluation Multicritère.

¹⁴⁷ TP ICAP, historiquement lié à la Société par un contrat de liquidité, était le seul analyste à suivre la valeur Eurobio Scientific. Le contrat de liquidité a été suspendu le 1^{er} août 2024, puis définitivement résilié le 4 mars 2025 (§ 1.3).

¹⁴⁸ Par référence à la note TP ICAP du 16 avril 2026.

Par ailleurs, depuis 2024, le Groupe a connu plusieurs évolutions significatives de son périmètre et de son profil d'activité, notamment au travers d'opérations de croissance externe et de l'évolution de ses perspectives de développement. À cet égard, la fin annoncée du partenariat avec Seegene à compter de 2027 affecte significativement les perspectives de l'Activité de Distribution.

En définitive, nous estimons que l'objectif de cours de 30 € ne peut être retenu comme un critère d'évaluation.

4.4. Référence aux opérations récentes sur le capital d'Eurobio Scientific

Lors de sa séance du 22 octobre 2024, l'AMF a examiné le projet d'offre publique d'achat ayant visé les Actions de la Société et l'a déclaré conforme au prix de 25,30 € par Action (§ 1).

4.5. Référence à la valeur de l'Action dans les comptes annuels et semestriels de l'Initiateur

Comme indiqué dans le Projet de Note d'Information **Modifiée**¹⁴⁹, l'Initiateur a **renforcé sa participation** depuis la clôture de l'Offre Initiale, par l'acquisition d'Actions à des conditions n'excédant toutefois pas le Prix de l'Offre.

Il s'ensuit que **le coût moyen pondéré de l'Action dans le portefeuille de l'Initiateur, tant au 31 décembre 2025 qu'au 30 juin 2026, est inférieur au Prix de l'Offre, étant précisé que l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition de titres Eurobio Scientific au cours du second semestre 2026.**

4.6. Méthodes d'évaluation retenues

Nous avons mis en œuvre une « somme des parties » ou *Sum Of The Parts* (« **SOTP** ») consistant à agréger la valeur de l'Activité de Production et celle de l'Activité de Distribution.

4.6.1. Valorisation intrinsèque (DCF)

4.6.1.1. Rappel des principes de la méthode DCF

La méthode d'évaluation par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels ou *Discounted Cash-Flow* (DCF) repose sur l'estimation de la valeur de l'actif économique d'une entreprise sur la base des flux de trésorerie d'exploitation disponibles¹⁵⁰ générés par son activité, lesquels sont actualisés à un taux correspondant à l'exigence de rendement attendu par les apporteurs de ressources.

Le calcul de la valeur terminale, au-delà de la période explicite de prévisions (le cas échéant extrapolée sur quelques années supplémentaires) repose sur l'estimation d'un *cash-flow* libre durable, et tient ainsi compte d'une hypothèse de continuité de l'exploitation et d'une estimation de croissance à long terme (croissance perpétuelle).

¹⁴⁹ Projet de Note d'Information **Modifiée**, § 1.1.6 « Acquisitions d'Actions par l'Initiateur et les autres membres du Concert au cours des douze (12) derniers mois », p. 4-5.

¹⁵⁰ Résultat d'exploitation (EBIT) net d'impôt, retraité des charges calculées (dotations aux amortissements), déduction faite de la variation de Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et des investissements (Capex).

Afin d'obtenir la valeur de marché des fonds propres, la valeur des activités opérationnelles (valeur d'entreprise) est majorée de la trésorerie financière nette ou minorée de l'endettement financier net (§ 4.1.6.1).

4.6.1.2. Taux d'actualisation

Nous avons déterminé, pour chaque activité du Groupe, un taux d'actualisation à partir de la formule du modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF) ; nous avons privilégié la méthode directe qui consiste à calculer le coût du capital à partir du beta de l'actif économique de l'entreprise.

Le taux d'actualisation a été calculé à partir des composants suivants :

- un taux sans risque de **4,1%** correspondant à la moyenne historique 3 mois des OAT 10 ans¹⁵¹ ;
- un beta de l'actif économique sur une période de 5 ans pour l'Activité de Production et l'Activité de Distribution respectivement de **1,03** et **0,93**¹⁵² ;
- une prime de risque du marché français estimée à **5,1%**¹⁵³ ;
- une prime de taille, estimée à **2,7%**¹⁵⁴, afin de tenir compte du différentiel de taille existant entre la Société et les échantillons de sociétés comparables retenus pour déterminer les coefficients beta¹⁵⁵.

Le coût moyen du capital que nous avons retenu pour actualiser les flux prévisionnels de trésorerie afférents à l'Activité de Production et à l'Activité de Distribution ressort ainsi respectivement à **12,0%**¹⁵⁶ et **11,5%** :

Taux d'actualisation

Composants	Activité de Production	Activité de Distribution
Taux sans risque [a]	4,1%	4,1%
Beta de l'actif économique [b]	1,03	0,93
Rendement de marché [c]	9,2%	9,2%
Prime de risque marché [d]=[c]-[a]	5,1%	5,1%
Prime de taille [e]	2,7%	2,7%
Taux d'actualisation [f]=[a]+[bxd]+[e]	12,0%	11,5%

Source : Bloomberg, analyses Ledouble

¹⁵¹ Source : Investing.

¹⁵² Le beta de l'actif économique a été déterminé à partir du panel de Comparables Boursiers propre à chaque activité du Groupe (§ 4.6.2.1).

¹⁵³ Ledouble dispose de son propre modèle d'estimation du rendement de marché français. Le rendement attendu du marché français, estimé à **9,2%**, sous déduction d'un taux sans risque de **4,1%**, induit une prime de risque de **5,1%**.

¹⁵⁴ La prime de taille est calculée à partir des sociétés cotées sur le CAC All Tradable et sur Euronext Growth.

¹⁵⁵ Ledouble dispose de son propre modèle de calcul de la prime de taille.

¹⁵⁶ Par construction, nous avons ainsi actualisé les flux de trésorerie de la division « Lab Products » de CareDx, incluse dans le Plan d'Affaires au sein de l'Activité de Production, au taux de 12,0%.

4.6.1.3. Taux de croissance perpétuelle

La valeur terminale a été déterminée en tablant sur un taux de croissance perpétuelle de **2,0%**, tant sur l'Activité de Production que sur l'Activité de Distribution, en ligne avec les prévisions d'inflation à long terme sur les principales zones d'implantation du Groupe¹⁵⁷.

Ce taux est également celui que nous retenons pour la détermination du rendement attendu du marché français selon notre modèle interne.

4.6.1.4. Imposition

L'impôt sur les sociétés a été déterminé à partir du taux d'imposition de **25,0%**, retenu par la Direction, qui tient compte des différentes zones d'implantation du Groupe¹⁵⁸.

4.6.1.5. Plan d'Affaires

Nous avons exploité le Plan d'Affaires établi par la Direction, approuvé le 11 septembre 2026 par le Conseil d'Administration de la Société, dont les projections couvrent la période 2026 à 2030¹⁵⁹ (la « **Période Explicite** »).

Les trajectoires du Plan d'Affaires ont été établies à partir d'une approche « *bottom-up* » présentant des prévisions de marge brute à la fois pour les principaux canaux de distribution et les produits propriétaires. Les charges d'exploitation ont été estimées au niveau de chaque entité du Groupe par les équipes opérationnelles.

En outre, le Plan d'Affaires ne tient pas compte sur la Période Explicite d'opérations de croissance externe autres que celles contractualisées¹⁶⁰ ; les flux prévisionnels du Plan d'Affaires intègrent l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx à compter du second semestre 2026 (§ 4.1.6.1).

À l'appui des trajectoires prévisionnelles du Plan d'Affaires qui ont été ventilées par activité, nous avons mis en œuvre une approche dite SOTP consistant à agréger la valeur de l'Activité de Production et celle de l'Activité de Distribution, dont les flux prévisionnels ont été actualisés à des taux distincts (§ 4.6.1.2).

¹⁵⁷ Prévisions d'inflation pondérées par la contribution de ces zones au chiffre d'affaires attendu en 2030. Source : FMI.

¹⁵⁸ Nous avons vérifié la cohérence du taux d'impôt sur les sociétés de 25,0% retenu par la Direction au regard du mix des taux d'imposition applicables dans les différentes zones d'implantation du Groupe.

¹⁵⁹ Le Plan d'Affaires s'inscrit dans la continuité des réflexions et initiatives découlant du « Full Potential Plan », présenté au Conseil d'Administration du 29 octobre 2025, et actualise le plan d'affaires antérieur, présenté au Conseil d'Administration du 10 juin 2025.

¹⁶⁰ La Direction nous a indiqué, à titre informatif, qu'après l'acquisition au 30 juin 2026 de la division « Lab Products » de CareDx, compte tenu des moyens financiers qui y ont été consacrés, il n'était à ce jour pas envisagé d'autres opérations de croissance externe.

(i) Période Explicite

Le Plan d’Affaires se traduit globalement sur la Période Explicite par :

- une légère baisse annuelle moyenne du chiffre d’affaires de 0,2%, résultant de dynamiques contrastées entre les deux activités, avec :
 - une croissance annuelle moyenne de 7,9%¹⁶¹ de l’Activité de Production, portée notamment par :
 - le développement et le lancement de nouveaux produits propriétaires, notamment *via* la filiale GenDx acquise en 2022 ;
 - l’acquisition de la division « Lab Products » de CareDx intervenue en 2026 ;
 - des tendances structurelles favorables, notamment en ce qui concerne les dynamiques démographiques et sociales (§ 3.2) ;
 - à l’inverse, une baisse annuelle moyenne de 12,2%¹⁶² de l’Activité de Distribution, principalement liée à la perte du contrat Seegene à compter de 2027 ;
- une croissance annuelle moyenne de la marge d’EBITDA¹⁶³ d’environ 3%, étant précisé que :
 - le taux de marge d’EBITDA de l’Activité de Production progresse sensiblement sur l’ensemble de la Période Explicite, passant de 26,2% en 2027¹⁶⁴ à 30,4% en 2030 ;
 - à l’inverse, le taux de marge d’EBITDA de l’Activité de Distribution se contracte sensiblement sur la Période Explicite, passant de 12,1% en 2026 à 5,4% en 2030, principalement sous l’effet de la perte du contrat Seegene.

À partir des données prévisionnelles du Plan d’Affaires et des informations complémentaires qui nous ont été transmises par la Direction, nous avons déterminé les flux prévisionnels de trésorerie en tenant compte notamment des redevances de crédit-bail dans les flux prévisionnels pour aboutir à une vision « *cash* » (§ 4.1.4).

Concernant l’Activité de Production, le taux de marge opérationnelle retenu dans le Plan d’Affaires apparaît en ligne avec celui des Comparables Boursiers à moyen terme, avant de s’établir à un niveau sensiblement supérieur sur la Période d’Extrapolation (*cf. infra* ii).

Nous estimons que les trajectoires du Plan d’Affaires reposent sur des hypothèses que nous jugeons raisonnables et cohérentes avec l’environnement de marché du Groupe, **ses réalisations historiques** et les événements intervenus depuis l’Offre Initiale. **Dès lors, nous n’avons pas intégré dans nos paramètres de valorisation un risque spécifique d’exécution du Plan d’Affaires.**

¹⁶¹ En retenant la contribution de la division « Lab Products » de CareDx sur l’ensemble de l’année 2026.

¹⁶² Hausse annuelle moyenne de 5,4% hors incidence des contrats Seegene et One Lambda.

¹⁶³ Tenant compte des redevances de crédit-bail.

¹⁶⁴ L’année 2026 n’est pas retenue comme année de référence compte tenu de l’acquisition de la division « Lab Products » de CareDx en cours d’exercice.

(ii) Période d'Extrapolation

Nous avons procédé à une extrapolation du Plan d'Affaires, à partir des flux prévisionnels de chaque activité du Groupe, sur la période 2031 à 2034 (la « Période d'Extrapolation »), se traduisant par :

- une croissance annuelle de chiffre d'affaires convergeant linéairement vers 2,0% pour les deux activités du Groupe ;
- un taux de marge opérationnelle¹⁶⁵ convergeant linéairement pour l'Activité de Production et l'Activité de Distribution respectivement vers 35,0% et 10,0% ;
- des investissements et un niveau de BFR, rapportés au chiffre d'affaires de chaque activité, stables par rapport à 2030 ;
- un taux d'impôt sur les sociétés rapporté à l'EBIT (25,0%) équivalent à celui retenu en 2030.

(iii) Construction de la valeur terminale

La valeur terminale, calculée à l'issue de la Période d'Extrapolation, pour chaque activité du Groupe, résulte :

- de la capitalisation au taux d'actualisation, minoré du taux de croissance perpétuelle, d'un *cash-flow* d'exploitation fiscalisé considéré comme récurrent ; et
- de l'actualisation de la valeur terminale ainsi obtenue.

Notre calcul de la valeur terminale, pour chaque activité du Groupe, repose sur un flux normatif déterminé à partir des hypothèses clés suivantes :

- un taux de croissance perpétuelle de 2,0% (§ 4.6.1.3) ;
- un taux de marge d'EBITDA équivalent à celui retenu en 2034, dernière année de la Période d'Extrapolation, pour chaque activité (cf. *supra* ii) ;
- un niveau d'investissement, rapporté au chiffre d'affaires de chaque activité, comparable à celui retenu à l'horizon de la Période d'Extrapolation (cf. *supra* ii) ;
- une variation du BFR résultant de la croissance perpétuelle ;
- la reconduction du taux d'impôt sur les sociétés (cf. *supra* ii).

¹⁶⁵ EBITDA tenant compte des redevances de crédit-bail.

4.6.1.6. Synthèse de la valorisation DCF

Nous présentons, ci-après, une analyse de sensibilité de la valeur de l'Action aux variations croisées :

- › du taux d'actualisation (+/- 25 bp par rapport au taux d'actualisation retenu pour l'Activité de Production et l'Activité de Distribution respectivement de 12,0% et de 11,5% (§ 4.6.1.2)) et du taux de croissance perpétuelle (+/- 25 bp par rapport au taux de croissance perpétuelle de 2,0% (§ 4.6.1.3)) :

Analyse de sensibilité de la valeur par Action

Croissance normative	Taux d'actualisation				
	-50 bp	-25 bp	0 bp	+25 bp	+50 bp
-50 bp	24,1	23,1	22,1	21,2	20,3
-25 bp	24,7	23,7	22,7	21,8	20,9
0 bp	25,4	24,3	23,3	22,3	21,4
+25 bp	26,1	25,0	23,9	22,9	21,9
+50 bp	26,9	25,7	24,6	23,5	22,5

- › du taux d'actualisation (+/- 25 bp par rapport au taux d'actualisation retenu pour l'Activité de Production et l'Activité de Distribution respectivement de 12,0% et de 11,5% (§ 4.6.1.2)) et du taux de marge d'EBITDA en valeur terminale (+/- 100 bp par rapport au taux de marge d'EBITDA en valeur terminale retenu pour l'Activité de Production et l'Activité de Distribution respectivement de 35,0% et de 10,0% (§ 4.6.1.5 iii)) :

Analyse de sensibilité de la valeur par Action

Marge d'EBITDA (%)	Taux d'actualisation				
	-50 bp	-25 bp	0 bp	+25 bp	+50 bp
-200 bp	23,9	22,8	21,9	20,9	20,1
-100 bp	24,7	23,6	22,6	21,6	20,7
0 bp	25,4	24,3	23,3	22,3	21,4
+100 bp	26,2	25,1	24,0	23,0	22,1
+200 bp	27,0	25,8	24,7	23,7	22,7

La valeur centrale de l'Action ressort à **23,3 €**, dans une fourchette de valeurs de **22,3 €** à **24,3 €**.

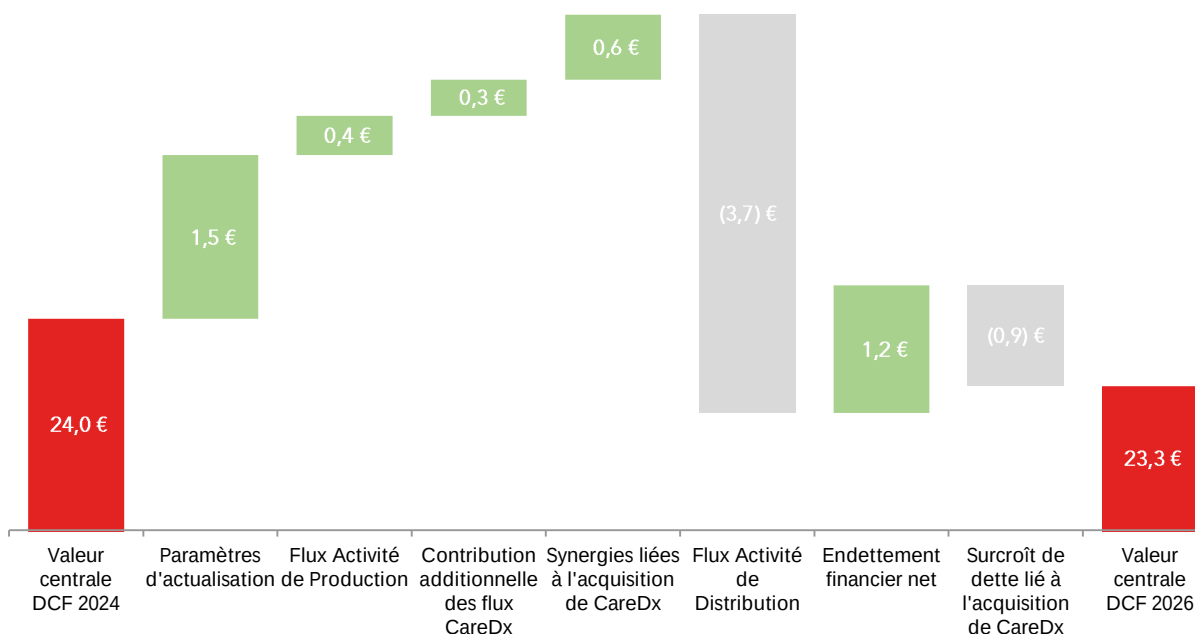
À titre indicatif, le poids de la valeur terminale actualisée dans la valeur d'entreprise modélisée en DCF est de l'ordre de 53% pour l'Activité de Production et de 43% pour l'Activité de Distribution.

La valeur centrale de l'Action de 23,3 € s'analyse comme suit en somme des parties :

SOTP

M€	
Flux de trésorerie actualisés	165,7
Valeur terminale actualisée	186,1
Valeur d'Entreprise - Production	351,8
Flux de trésorerie actualisés	21,1
Valeur terminale actualisée	15,7
Valeur d'Entreprise - Distribution	36,8
Endettement financier net	(154,0)
Valeur des capitaux propres Groupe	234,6
Nombre d'Actions	10 068 279
Valeur par Action	23,3 €

Nous nous sommes attachés à comparer la valeur centrale de l'Action susmentionnée (23,3 €) avec celle que nous avons déterminée dans le cadre de l'Offre Initiale (24,0 €¹⁶⁶) :



La baisse de la valeur centrale s'explique par la perte du contrat Seegene, dont l'incidence a été partiellement compensée par :

- › l'évolution favorable des paramètres d'actualisation ;
- › le désendettement du Groupe, hors incidence de la dette d'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx ;
- › l'amélioration des flux prévisionnels liés à l'Activité de Production.

¹⁶⁶ Rapport inclus dans la note en réponse de la Société visée par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro [24-444](#) (§ 1), chapitre 4.6.1.6 consacré à la synthèse de la valorisation de l'Action en DCF, p. 46.

L'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx s'avère globalement neutre sur la valeur de l'Action :

- sur la base de nos paramètres d'actualisation, la valeur actualisée des flux de la division « Lab Products » de CareDx ressort à un niveau légèrement supérieur à son prix d'acquisition de 145 M€, faisant apparaître un surplus de valeur de 0,3 € par Action ;
- les synergies attendues de la combinaison de GenDx et de la division « Lab Products » de CareDx reposent sur la convergence progressive de la rentabilité de cette dernière vers un taux cible de 35%, correspondant à l'hypothèse retenue pour GenDx dans le plan d'affaires de l'Offre Initiale (§ 4.6.1.5 ii). La valeur actualisée des flux résultant de ces synergies s'établit à 6,1 M€, soit 0,6 € par Action ;
- à l'inverse, le montant du financement mobilisé pour l'acquisition, soit 154,4 M€, excède de 9,4 M€ le prix d'acquisition de 145 M€, soit 0,9 € par Action.

4.6.2. Valorisation analogique par les Comparables Boursiers

Nous développons dans le présent chapitre la valorisation analogique de l'Action par référence aux multiples d'EBITDA et d'EBITDA - Capex, à partir d'une approche SOTP reposant sur deux panels de sociétés comparables (les « Comparables Boursiers »), pour évaluer, d'une part, l'Activité de Production et, d'autre part, l'Activité de Distribution.

4.6.2.1. Composition des échantillons de Comparables Boursiers

Il n'existe pas, à notre connaissance, de sociétés cotées strictement comparables à Eurobio Scientific réunissant des caractéristiques parfaitement identiques en termes d'activité, de taille, de taux de marge d'exploitation et de zones d'implantation.

Compte tenu de la coexistence des modèles d'activité au sein du Groupe, nous avons constitué deux échantillons de sociétés européennes et américaines cotées distincts pour valoriser, d'une part, l'Activité de Production et, d'autre part, l'Activité de Distribution, en prenant en considération les critères de secteur d'activité, de taux de marge opérationnelle et de perspectives de croissance¹⁶⁷ :

- pour l'Activité de Production, nous avons retenu un panel composé de six sociétés opérant principalement dans des activités de production de produits propriétaires de diagnostic *in vitro* ;

¹⁶⁷ Pour information, nous avons également évalué la maturité de la Société dans le domaine de la durabilité au vu des informations qu'elle publie à ce sujet, et en comparaison avec celles des entités dont les activités se recoupent, au moins partiellement, avec celles d'Eurobio Scientific, incluses dans notre panel de Comparables Boursiers. Il en ressort que les informations publiées par ces derniers sont beaucoup plus développées que celles produites par la Société, au regard notamment de leur taille et de leur exposition aux enjeux principalement climatiques et/ou liés à la dégradation de l'environnement, et plus généralement en rapport avec les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG »), étant observé que les entreprises européennes, soumises à la directive CSRD et à l'application des normes ESRS, fournissent une information plus détaillée que les entreprises américaines. À l'issue de cet examen, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible d'influer sur la valeur du Groupe et de l'Action.

- pour l'Activité de Distribution, notre panel se compose de deux sociétés opérant principalement dans des activités de distribution de produits non-propriétaires (produits pharmaceutiques, produits de santé,...)¹⁶⁸.

Les critères de sélection et notre présentation des Comparables Boursiers figurent respectivement en **Annexe 8** et en **Annexe 9**.

À l'aune de ces critères, les deux échantillons de Comparables Boursiers¹⁶⁹ sont les suivants :

Capitalisation boursière - Activité de Production

Société	Pays	Cap. Boursière (M€)
Eurobio Scientifc	France	219
Revity	États-Unis	11 915
BioMérieux	France	8 616
Bio-Rad	États-Unis	8 050
Qiagen	Pays- Bas	7 611
DiaSorin	Italie	4 097
QuidelOrtho	États-Unis	875
Moyenne		6 861

Source : Bloomberg

Capitalisation boursière - Activité de Distribution

Société	Pays	Cap. Boursière (M€)
Eurobio Scientifc	France	219
Uniphar	Irlande	1 113
Medios	Allemagne	288
Moyenne		700

Source : Bloomberg

4.6.2.2. Modalités de calcul des multiples de valeur d'entreprise

Nous avons écarté les multiples :

- de chiffre d'affaires, car il ne nous paraît pas pertinent de valoriser le Groupe selon le seul critère de volume d'activité sans tenir compte du critère de rentabilité d'exploitation ;
- de résultat d'exploitation (EBIT), compte tenu des écarts significatifs observés entre le niveau des Capex et celui des dotations aux amortissements, au sein de l'échantillon des Comparables Boursiers et de la Société ;
- de résultat net (PER), car les PER conduisent à des estimations biaisées du fait des écarts de structure financière et du différentiel de taux d'imposition applicable.

Ainsi, nous avons privilégié les multiples d'EBITDA¹⁷⁰ et d'EBITDA - Capex pour les années 2027 et 2028¹⁷¹, qui ont été appliqués aux agrégats du Plan d'Affaires.

¹⁶⁸ Nous n'avons pas retenu dans notre échantillon les sociétés Hologic, Patterson et Owens & Minor, que nous avons mobilisées dans notre rapport relatif à l'Offre Initiale, compte tenu de leur retrait de la cote ou de l'évolution substantielle de leur périmètre d'activité :

- Hologic, à la suite de son acquisition par Blackstone et TPG, finalisée le 7 avril 2026 et ayant entraîné son retrait de la cote ;
- Patterson, à la suite de son acquisition par Patient Square Capital, finalisée le 17 avril 2025 et ayant également conduit à son retrait de la cote ;
- Owens & Minor, à la suite de la cession de son segment *Products & Healthcare Services* à Platinum Equity, finalisée le 31 décembre 2025. À l'issue de cette opération, la société cotée dans son périmètre résiduel, désormais dénommée Accendra Health, est exclusivement positionnée sur des activités de soins à domicile et, dès lors, ne présente plus un profil d'activité suffisamment comparable à celui du Groupe.

¹⁶⁹ Sur la base d'une capitalisation boursière en moyenne 3 mois.

¹⁷⁰ Les informations financières communiquées par le Groupe et les Comparables Boursiers, en termes de marge opérationnelle, se réfèrent à l'EBITDA.

¹⁷¹ Nous n'avons pas retenu l'année 2026 comme année de référence, dans la mesure où l'Activité de Distribution présente un EBITDA négatif après retraitement de la contribution des contrats Seegene et One Lambda.

Nous nous sommes référés pour le calcul des multiples de chacun des Comparables Boursiers :

- à la capitalisation boursière moyenne des 3 derniers mois ajustée de l'endettement financier net (ou, le cas échéant, de la trésorerie financière nette) ;
- aux estimations d'EBITDA et de Capex issues des consensus d'analystes.

Nous avons appliqué une décote de taille de 25%¹⁷² pour évaluer l'Activité de Production afin de tenir compte des facteurs de risque liés à la taille plus restreinte d'Eurobio Scientific, et d'être homogène avec le taux d'actualisation retenu en évaluation intrinsèque qui intègre une prime de taille (§ 4.6.1.2).

4.6.2.3. Synthèse de la valorisation par les Comparables Boursiers

L'examen du profil et des multiples de valeur d'entreprise des Comparables Boursiers appelle de notre part les commentaires suivants :

- s'agissant de notre échantillon de sociétés opérant dans la production de produits propriétaires :
 - la taille des sociétés qui le composent est supérieure à celle d'Eurobio Scientific ;
 - ces sociétés présentent un niveau de rentabilité en ligne avec celui anticipé par le Groupe, avec cependant des perspectives de croissance légèrement en retrait par rapport à celles du Groupe ;
 - elles affichent des besoins d'investissement plus élevés que ceux du Groupe¹⁷³ ;
- en ce qui concerne notre échantillon de sociétés de négoce :
 - la taille des sociétés qui le composent est également supérieure à celle d'Eurobio Scientific¹⁷⁴ ;
 - ces sociétés présentent des perspectives de croissance et un niveau de rentabilité en ligne avec ceux prévus par le Groupe.

Les multiples de VE/EBITDA moyens¹⁷⁵ sont compris entre :

- **11,9x et 12,8x** pour l'Activité de Production¹⁷⁶ ; et
- **6,6x et 7,3x** pour l'Activité de Distribution.

¹⁷² Le quantum de cette prime nous paraît justifié au regard du différentiel de taille notable entre Eurobio Scientific et la plupart des Comparables Boursiers.

¹⁷³ En raison des besoins d'investissement plus limités du Groupe à court et moyen terme, les multiples d'EBITDA - Capex conduisent à une valeur plus élevée comparativement à celle obtenue par les multiples d'EBITDA.

¹⁷⁴ Nous précisons qu'en revanche nous n'avons appliqué aucune décote de taille pour évaluer l'Activité de Distribution.

¹⁷⁵ Le détail des multiples est présenté en **Annexe 10**.

¹⁷⁶ Après application d'une décote de taille de 25%, les multiples de VE/EBITDA moyens ressortent dans une fourchette comprise entre **9,0x et 9,6x**.

Les multiples de VE/(EBITDA - Capex) moyens¹⁷⁷ sont compris entre :

- 15,5x et 17,0x pour l'Activité de Production¹⁷⁸ ; et
- 8,1x et 9,6x pour l'Activité de Distribution.

En appliquant les multiples moyens aux agrégats prévisionnels 2027 et 2028 respectivement de l'Activité de Production¹⁷⁹ et de l'Activité de Distribution du Plan d'Affaires, et sous déduction de l'endettement financier net de 137,2 M€ (§ 4.1.6.2), la valeur analogique de l'Action par les Comparables Boursiers s'inscrit dans une fourchette de 16,7 € à 25,2 €. ¹⁸⁰

4.6.3. Valorisation analogique par les Transactions Comparables

Nous avons également valorisé l'Action par référence aux transactions comparables (les « **Transactions Comparables** ») en appliquant une méthode similaire à celle développée dans l'évaluation par les multiples boursiers (§ 4.6.2) avec la mise en œuvre d'une approche SOTP.

Nous avons recensé les transactions récentes intervenues dans les secteurs de la production de produits propriétaires et de la distribution de produits non-propriétaires, en reprenant les transactions identifiées dans notre rapport relatif à l'Offre Initiale et en complétant cet échantillon des transactions intervenues depuis lors. Ces opérations, comprenant entre autres les acquisitions par la Société de GenDx en 2022 et de la division « Lab Products » de CareDx en 2026, sont présentées en **Annexe 11**.

Nous avons valorisé le Groupe sur la base des multiples moyens d'EBITDA issus de nos échantillons de Transactions Comparables, dans un intervalle résultant du retraitement ou non des primes de contrôle susceptibles d'avoir été consenties par les acquéreurs¹⁸¹ :

- 10,2x et 14,1x pour l'Activité de Production ;
- 6,4x et 8,6x pour l'Activité de Distribution.

¹⁷⁷ Le détail des multiples est présenté en **Annexe 10**.

¹⁷⁸ Après application d'une décote de taille de 25%, les multiples de VE/(EBITDA - Capex) moyens ressortent dans une fourchette comprise entre 11,6x et 12,7x.

¹⁷⁹ En tenant compte pour l'Activité de Production, comme indiqué ci-avant, d'une décote de 25% sur les multiples moyens (**Annexe 10**).

¹⁸⁰ Comme dans le cadre de l'Offre Initiale, nous avons retenu QuidelOrtho au sein de l'échantillon de Comparables Boursiers, malgré les révisions successives de ses objectifs financiers et l'ajustement à la baisse des prévisions du consensus. Les multiples extériorisés par QuidelOrtho restent, selon nous, pertinents dans la mesure où :

- la baisse des prévisions du consensus s'est accompagnée d'un recul du cours de bourse et, par conséquent, de la valeur d'entreprise, limitant ainsi son incidence sur les multiples ;
- la diminution constatée entre ses multiples 2024 et 2026 est comparable à celle observée, sur la même période, pour les multiples des autres sociétés du panel ;
- le positionnement de ses multiples par rapport à ceux du panel apparaît cohérent au regard de son niveau de rentabilité, légèrement inférieur à celui de BioMérieux.

Cette appréciation doit par ailleurs être mise en regard du traitement retenu pour Bio-Rad, dont les multiples ont été déterminés sans déduire de sa valeur d'entreprise la valeur de sa participation dans Sartorius, qui s'élève à 5,4 Md\$ au 30 juin 2026, alors même que, s'agissant d'une entité non consolidée, la contribution de cette participation n'est pas intégrée dans les agrégats financiers retenus pour le calcul des multiples ; il s'ensuit que :

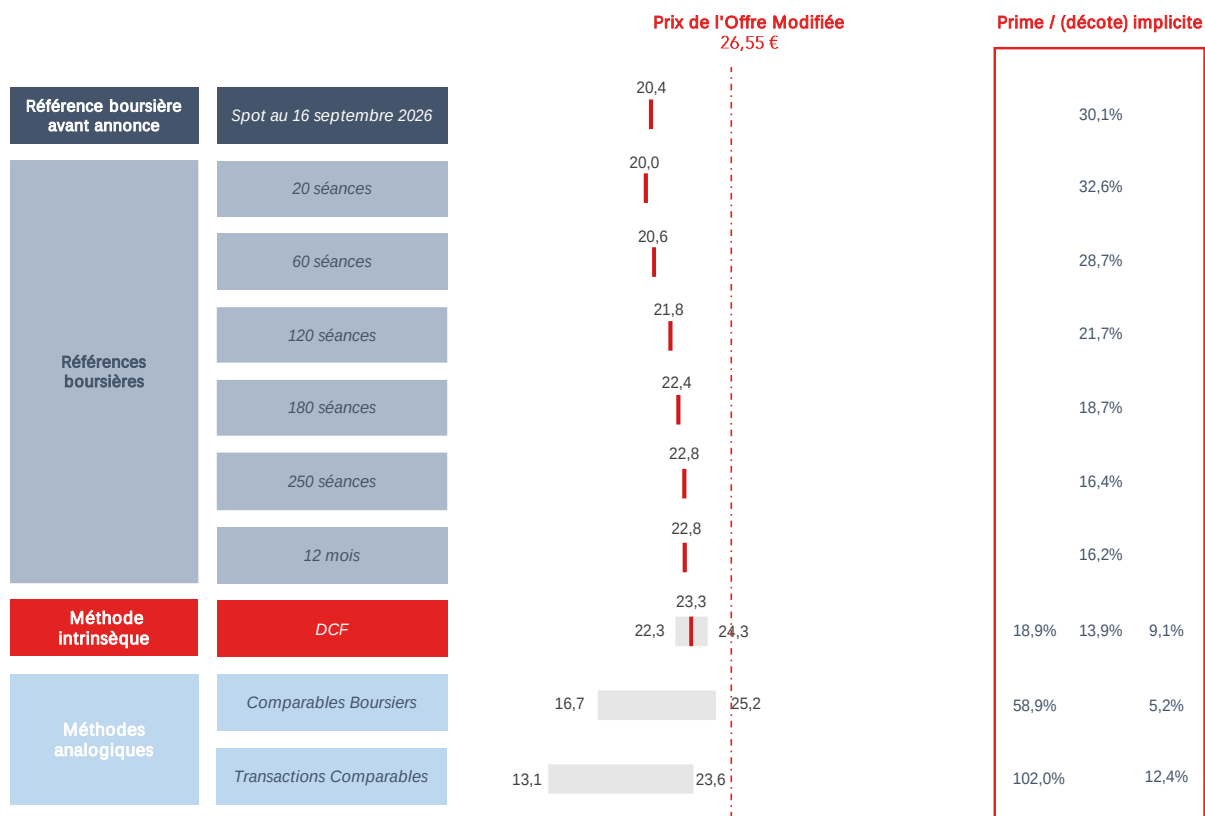
- ce traitement conduit à majorer significativement les multiples extériorisés par Bio-Rad et, par conséquent, les multiples moyens appliqués pour valoriser le Groupe. À titre illustratif, après déduction de la valeur de cette participation, les multiples d'EBITDA 2027 et 2028 de Bio-Rad ressortiraient respectivement à 7,9x et 7,4x versus 20,2x et 18,9x en l'absence de retraitement ;
- ces niveaux de multiples retraités apparaîtraient davantage cohérents avec la rentabilité opérationnelle de Bio-Rad et son positionnement au sein de l'échantillon de Comparables Boursiers.

¹⁸¹ Le retraitement des primes de contrôle a été effectué sur la base des résultats de l'étude « Primes de contrôle » de PwC publiée en mai 2023.

En appliquant les multiples moyens aux agrégats historiques 2025¹⁸² du Groupe, et sous déduction de l'endettement financier net de 142,0 M€ (§ 4.1.6.2), la valeur analogique de l'Action par les Transactions Comparables s'inscrit dans une fourchette de **13,1 € à 23,6 €**.

4.7. Synthèse de l'Évaluation Multicritère

Les valeurs obtenues à l'issue de l'Évaluation Multicritère sont résumées dans le tableau ci-dessous, mentionnant le niveau de prime induit par le Prix de l'Offre Modifiée de **26,55 €**, sur l'ensemble des critères d'évaluation que nous avons examinés et des méthodes d'évaluation que nous avons mises en œuvre :



À l'issue de nos travaux d'évaluation de l'Action, nous constatons que le Prix de l'Offre Modifiée extériorise des primes :

- sur l'ensemble des valeurs comprises dans les fourchettes d'évaluation de l'Action ; et
- pour l'ensemble des critères examinés et des méthodes d'évaluation mises en œuvre :
 - les références boursières extériorisent les primes les plus significatives, de 16,2% à 32,6%, à relativiser par le niveau de liquidité de l'Action ;
 - l'évaluation intrinsèque par l'actualisation des flux de trésorerie extériorise une prime en valeur centrale de 13,9%, et en borne haute de 9,1% ;
 - les évaluations analogiques extériorisent, en bornes hautes, des primes comprises entre 5,2% et 12,4%.

¹⁸² Nous avons intégré à l'agrégat 2025 la contribution de la division « Lab Products » de CareDx, dans un souci de cohérence avec le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres du Groupe, qui intègre la dette contractée dans le cadre de cette acquisition.

Pour mémoire, l'économie des frais de cotation¹⁸³ de l'Action consécutive au Retrait Obligatoire, que nous avons calculée en la rapportant au nombre d'Actions, n'est pas significative au regard du Prix de l'Offre **Modifiée**.

5. Analyse des éléments de valorisation de l'Action par les Établissements Présentateurs

Nous avons examiné les travaux d'évaluation réalisés par Banque Degroof Petercam SA (Banque Degroof Petercam) et Banque Crédit Industriel et Commercial (CIC) en leur qualité d'Établissements Présentateurs, relatés dans le Projet de Note d'Information et le Projet de Note d'Information **Modifiée**¹⁸⁴.

Les principales convergences ou divergences constatées dans le choix des critères et méthodes d'évaluation, ainsi que dans leur mise en œuvre, peuvent se résumer comme suit.

5.1. Critères et méthodes d'évaluation retenus

Les méthodes d'évaluation que nous avons employées sont comparables à celles des Établissements Présentateurs. Toutefois :

- nous avons retenu, dans l'ensemble de nos approches d'évaluation, la contribution de la division « Lab Products » de CareDx, tant pour ce qui concerne les perspectives d'activité et de création de valeur du Groupe que le poids que son acquisition représente dans l'endettement consolidé ;
- les Établissements Présentateurs ont, pour leur part, exclu méthodologiquement de leurs travaux la division « Lab Products » de CareDx, en considérant que cette acquisition, entièrement financée par endettement, n'a pas d'incidence sur la valeur du Groupe, dès lors que le prix d'acquisition est réputé refléter la valeur des actifs acquis.

5.2. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

Compte tenu de la différence méthodologique susmentionnée concernant la prise en compte dans l'évaluation de la division « Lab Products » de CareDx (§ 5.1) :

- Banque Degroof Petercam et CIC ont retenu, pour l'ensemble des méthodes d'évaluation, une trésorerie financière nette de 15,6 M€, hors dette d'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx ;
- Ledouble a intégré la dette d'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx (154,4 M€¹⁸⁵) à l'endettement financier net (§ 3.3.2.9).

¹⁸³ De l'ordre de 70 K€ par an.

¹⁸⁴ Projet de Note d'Information et Projet de Note d'Information **Modifiée**, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 24 et suivantes.

¹⁸⁵ Incluant les frais d'acquisition.

Nous avons par ailleurs différencié, selon les approches d'évaluation, l'endettement financier net, qui s'élève à :

- 154,0 M€ en évaluation intrinsèque (§ 4.1.6.1) ;
- 137,2 M€ en évaluation analogique par les Comparables Boursiers et 142,0 M€ en évaluation analogique par les Transactions Comparables (§ 4.1.6.2).

L'examen comparé des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres du Groupe appelle de notre part les commentaires suivants :

- à la différence des Établissements Présentateurs, nous n'avons pas intégré, en évaluation intrinsèque, la valeur actuelle des contrats One Lambda et Seegene dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, les flux de trésorerie futurs afférents à ces contrats découlant directement des trajectoires prévisionnelles du Plan d'Affaires nous ayant permis de déterminer la valeur d'entreprise ;
- en évaluation analogique, nous avons en revanche tenu compte, comme les Établissements Présentateurs, de la valeur actuelle des flux de trésorerie de la période résiduelle du contrat One Lambda¹⁸⁶, ainsi que de la valeur actuelle des flux de trésorerie des années restant à courir jusqu'à l'extinction du contrat Seegene¹⁸⁷, dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres ;
- nous avons pris en compte les IDA sur déficits fiscaux (2,4 M€) dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, à la différence des Établissements Présentateurs, qui ne les ont pas retenus ;
- les autres écarts constatés avec les Établissements Présentateurs sont peu significatifs.

5.3. Références boursières

En sus des périodes étudiées par les Établissements Présentateurs, nous avons examiné les références boursières sur une période de 12 mois.

5.4. Valorisation intrinsèque par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie

L'examen comparé de l'application de la méthode DCF fait apparaître les principales différences suivantes :

- Taux d'actualisation¹⁸⁸ :
 - les Établissements Présentateurs se réfèrent à un coût moyen pondéré du capital (Wacc) en approche « indirecte », dissociant le coût des fonds propres et celui de la dette, alors que nous retenons un coût du capital en approche « directe », à partir du beta de l'actif économique ;

¹⁸⁶ Pour rappel, le contrat One Lambda arrive à échéance à la fin de l'année 2026.

¹⁸⁷ Le contrat Seegene arrivant à échéance à la fin de l'année 2026, la génération des flux résiduels qui lui sont associés, sur la Période Explicite jusqu'en 2030, est intégrée dans le Plan d'Affaires.

¹⁸⁸ L'incidence du différentiel de taux d'actualisation sur la valeur de l'Action ressort à -2,0 €.

- les taux d'actualisation sur l'Activité de Production et sur l'Activité de Distribution diffèrent sensiblement :
 - Activité de Production : Banque Degroof Petercam et CIC retiennent 13,2% *versus* 12,0% pour Ledouble¹⁸⁹ ;
 - Activité de Distribution : Banque Degroof Petercam et CIC retiennent 10,4% *versus* 11,5% pour Ledouble¹⁹⁰.
- Taux de croissance perpétuelle : Banque Degroof Petercam et CIC, comme Ledouble, tablent sur un taux de croissance perpétuelle identique de 2,0% sur l'Activité de Production ; en ce qui concerne l'Activité de Distribution, les Établissements Présentateurs ramènent le taux de croissance perpétuelle à 1,0%, tandis que nous le maintenons à 2,0%, à l'identique de celui de l'Activité de Production¹⁹¹.
- Division « Lab Products » de CareDx : comme mentionné ci-avant, à la différence de Ledouble, Banque Degroof Petercam et CIC n'ont intégré dans leur modélisation de la valeur de l'Action ni les flux prévisionnels associés à la division « Lab Products » de CareDx, ni, corrélativement, la dette contractée pour financer son acquisition (§ 5.2)¹⁹².

Après prise en compte de l'endettement financier net¹⁹³ (§ 5.2), la valeur centrale de l'Action en évaluation intrinsèque ressort ainsi à **20,3 €** pour Banque Degroof Petercam et CIC *versus* **23,3 €** pour Ledouble¹⁹⁴.

5.5. Valorisation analogique par les Comparables Boursiers

Les Établissements Présentateurs ont estimé la valeur de l'Action selon cette méthode dans une fourchette resserrée comprise entre **17,3 €** et **17,8 €**, qui s'insère dans l'intervalle de nos valeurs, comprises entre **16,7 €** et **25,2 €**.

Comme dans les travaux réalisés dans le cadre de l'Offre Initiale, les échantillons de Comparables Boursiers retenus par les Établissements Présentateurs se recoupent partiellement avec les nôtres :

- au titre de l'Activité de Production, nous avons retenu la société Revvity, qui ne figure pas dans l'échantillon des Établissements Présentateurs ;
- la société Bastide Le Confort Médical a en revanche été exclue de notre échantillon de sociétés comparables pour l'Activité de Distribution, dans la mesure où, à la différence d'Eurobio Scientific, elle réalise une part significative de son activité dans des prestations de services adossées à l'utilisation de dispositifs et d'équipements médicaux ainsi que dans la location de ces actifs.

¹⁸⁹ Cet écart provient essentiellement des modalités de détermination du rendement de marché : les Établissements Présentateurs retiennent un rendement de marché implicite *ex-ante* lissé sur 6 mois et issu de Fairness Finance, déterminé à partir d'un échantillon de sociétés cotées de la zone euro au 30 juin 2026, qui ressort à 9,8%, tandis que nous retenons un rendement de marché moyen sur 6 mois, issu de notre modèle interne, déterminé sur le CAC All Tradable, qui ressort à 9,2%.

¹⁹⁰ L'écart résulte du beta sur l'Activité de Distribution retenu par Ledouble, déterminé à partir de l'échantillon de Comparables Boursiers, qui est supérieur à celui retenu par les Établissements Présentateurs, correspondant à un beta sectoriel issu de la base de données Damodaran, partiellement compensé par l'écart sur le rendement de marché.

¹⁹¹ L'incidence du différentiel de taux de croissance perpétuelle retenu pour l'Activité de Distribution sur la valeur de l'Action ressort à -0,3 €.

¹⁹² Cette différence méthodologique est sans incidence sur la valeur de l'Action.

¹⁹³ L'incidence du différentiel d'endettement financier net sur la valeur de l'Action ressort à -0,2 €.

¹⁹⁴ L'incidence cumulée des autres différences méthodologiques sur la valeur de l'Action s'établit à -0,5 €.

En ce qui concerne la mise en œuvre de la valorisation analogique par les Comparables Boursiers, les méthodologies respectives sont les suivantes :

- nous avons calculé des multiples d'EBITDA à partir des capitalisations boursières des Comparables Boursiers en moyenne 3 mois *versus* un cours *spot* pour les Établissements Présentateurs ;
- nous avons retenu les multiples des Comparables Boursiers sur la période 2027 à 2028, tandis que les Établissements Présentateurs se réfèrent pour ces multiples aux années 2026 et 2027 ;
- comme les Établissements Présentateurs, nous avons retraité de l'EBITDA la contribution des contrats One Lambda et Seegene, afin de ne pas en perpétuer les flux, du fait de leur arrêt, et pris en compte la valeur actuelle de leurs flux de trésorerie résiduels dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres ;
- enfin, à la différence des Établissements Présentateurs, nous avons pris en compte la contribution à l'EBITDA de la division « Lab Products » de CareDx et, en regard, la dette contractée pour financer son acquisition (§ 5.2).

5.6. Valorisation analogique par les Transactions Comparables

Les Établissements Présentateurs ont estimé la valeur de l'Action selon cette méthode dans une fourchette de 20,4 € à 22,9 €, qui s'insère dans l'intervalle de nos valeurs, comprises entre 13,1 € et 23,6 €.

L'examen comparé de la valorisation analogique par les Transactions Comparables appelle de notre part les commentaires suivants :

- les transactions analysées respectivement par les Établissements Présentateurs et Ledouble se recoupent partiellement. Nous nous sommes limités à la période 2019 à 2026 ; Banque Degroof Petercam et CIC ont retenu des transactions intervenues depuis 2018 ;
- nous avons tenu compte des primes de contrôle susceptibles d'avoir été consenties par les acquéreurs ; nos résultats sont présentés avant et après retraitement des primes de contrôle, ceux des Établissements Présentateurs seulement avant retraitement ;
- comme pour la valorisation analogique par les Comparables Boursiers, nous avons tenu compte de la valeur actuelle des flux de trésorerie des années restantes des contrats One Lambda et Seegene dans le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres du Groupe (§ 5.5) ;
- enfin, nous avons suivi un traitement cohérent avec celui appliqué aux Comparables Boursiers, en intégrant à l'EBITDA la contribution de la division « Lab Products » de CareDx et en tenant compte de la dette contractée pour financer son acquisition (§ 5.2), à la différence des Établissements Présentateurs qui n'ont retenu aucun de ces deux éléments.

5.7. Synthèse de la comparaison des éléments de valorisation

La comparaison chiffrée de nos travaux avec ceux des Établissements Présentateurs est exposée ci-après :

Comparaison avec les Établissements Présentateurs

€/Action	Ledouble			Banque Degroof Petercam CIC		
	Min.	Centrale	Max.	Min.	Centrale	Max.
Prix de l'Offre Modifiée		26,55 €			26,55 €	
Références boursières						
Spot au 16 septembre 2026		20,4 €			20,4 €	
20 séances		20,0 €			20,0 €	
60 séances		20,6 €			20,6 €	
120 séances		21,8 €			21,8 €	
180 séances		22,4 €			22,4 €	
250 séances		22,8 €			22,8 €	
12 mois		22,8 €				
Approche intrinsèque						
DCF	22,3 €	23,3 €	24,3 €	19,3 €	20,3 €	21,3 €
Approches analogiques						
Comparables Boursiers						
Multiples d'EBITDA	16,7 €		25,2 €	17,3 €		17,8 €
Transactions Comparables						
Multiples d'EBITDA	13,1 €		23,6 €	20,4 €		22,9 €

6. Accords et Opérations Connexes

Sur la base du Projet de Note d'Information¹⁹⁵ et des éléments qui nous ont été transmis dans le cadre de la Mission, nous avons :

- › d'une part, identifié les Accords et Opérations Connexes afférents à l'Offre et *de facto* à l'Offre Modifiée ;
- › d'autre part, suivi la concrétisation de ceux relatés dans notre rapport en date du 30 septembre 2024 incluant l'attestation d'équité relative à l'Offre Initiale¹⁹⁶, étant rappelé que la prise de contrôle effective de la Société par EBDH est intervenue le 30 novembre 2024 (§ 2.6)

6.1. Protocole d'Investissement

En date du 31 juillet 2024, puis par avenant en date du 29 septembre 2024, les membres du Consortium ont conclu le Protocole d'Investissement précisant les principaux termes et conditions de l'Offre Initiale ainsi que de l'investissement des membres du Consortium pour les besoins de l'Offre.

Le Protocole d'Investissement prévoyait notamment :

- › la conclusion du Pacte d'Associés régissant les relations entre les membres du Consortium, au niveau de l'Initiateur, de la Société et des filiales qu'elle contrôle, en cas de succès de l'Offre Initiale :
 - le Pacte d'Associés a été signé le 29 novembre 2024 (§ 6.2) ;
 - un nouvel investisseur est appelé à y adhérer à la date de l'avis de résultat de l'Offre Modifiée (§ 6.3) ;
- › deux apports en nature d'Actions « en cascade » :
 - un premier apport en nature d'Actions par EurobioNext à EBDH (le « **Premier Apport en Nature** ») correspondant à l'intégralité des Actions détenues par EurobioNext dans la Société, soit 3.488.265 Actions valorisées au Prix de l'Offre Initiale, à la date de signature du Protocole d'Investissement, pour une valeur d'apport par Action égale au Prix de l'Offre Initiale, représentant un montant total de 88,3 M€¹⁹⁷,
 - suivi d'un second apport en nature (le « **Second Apport en Nature** »), réalisé par EBDH, des Actions apportées lors du Premier Apport en Nature, à l'Initiateur ;

¹⁹⁵ Le Projet de Note d'Information Modifiée en retranscrit strictement le contenu en ce qui concerne les Accords et Opérations Connexes ; nous faisons par conséquent principalement référence, dans cette partie, au Projet de Note d'Information.

¹⁹⁶ Rapport inclus dans la note en réponse de la Société visée par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro [24-444](#) (§ 1), chapitres consacrés aux accords et opérations connexes, chapitre 2.6, p. 17-18 et chapitre 6, p. 55-59. À titre de rappel, notre rapport concluait que les accords et opérations connexes à l'Offre Initiale n'étaient pas de nature à préjudicier aux intérêts des actionnaires minoritaires.

¹⁹⁷ Nombre d'Actions apportées : 3.488.265 € x Prix de l'Offre Initiale : 25,30 € = Valeur des Actions apportées : 88.253.104 €. À titre d'information :

- le Premier Apport en Nature a donné lieu, le 29 novembre 2024, à deux augmentations de capital d'EBDH par l'émission d'actions de préférence au profit d'EurobioNext (§ 6.2.1), d'un montant respectivement de 82.053.104 € et 6.200.000 €, primes d'émission incluses ;
- le Second Apport en Nature s'analyse au travers du capital social d'EBD, d'un montant de 8.825.410 € (capital social initial : 1.000 € + augmentation de capital en contrepartie du Second Apport en Nature : 8.824.410 €) et de la prime d'émission, d'un montant de 79.428.694 €.

- cette opération a été entérinée, aux conditions prévues dans le Protocole d'Investissement, par le traité d'apport de titres entre EurobioNext et EBDH signé le 28 novembre 2024, d'une part, et le traité d'apport actant le transfert de ces mêmes titres entre EBDH et EBD également signé le 28 novembre 2024, d'autre part ;
- la conclusion d'accords de liquidité portant sur les Actions gratuites en période de conservation, entre l'Initiateur et leurs détenteurs, sous la forme de promesses d'achat et de promesses de vente, dans le cadre des plans d'attribution gratuite d'Actions émis par la Société ; il ne restait au 31 décembre 2025 aucune Action attribuée gratuitement non encore acquises, étant précisé que la totalité des Actions acquises à cette date par leurs bénéficiaires ont été achetées par EBD au cours du mois de juillet 2025 au cours de 25,30 €¹⁹⁸, correspondant au Prix de l'Offre Initiale ;
- la mise en place d'un plan d'attribution d'actions gratuites au niveau de l'Initiateur au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux existants et futurs de l'Initiateur, de la Société et de ses filiales, conduisant à la conclusion, entre l'Initiateur et les bénéficiaires¹⁹⁹ de nouvelles actions gratuites, de promesses d'achat et de promesses de vente portant sur ces nouvelles actions gratuites, lesquelles ont été définitivement acquises, conformément aux dispositions du Protocole d'Investissement, par décision du Président d'EBDH en date du 19 décembre 2025 ;
- la conclusion du contrat de mandat social entre l'Initiateur et Monsieur Denis Fortier relatif à ses fonctions de Président de l'Initiateur ; la convention de mandat correspondante a été signée entre EBDH et Monsieur Denis Fortier, en sa qualité de Président d'EBDH²⁰⁰, le 29 novembre 2024, concomitamment à la démission de Monsieur Denis Fortier de ses fonctions rémunérées de Directeur Général de la Société.

6.2. Pacte d'Associés

Les termes du Pacte d'Associés, inclus dans le Protocole d'Investissement, ont été confirmés et complétés au stade de sa signature en date du 29 novembre 2024.

Outre des dispositions usuelles en matière de gouvernance²⁰¹ telles que rappelées dans le Projet de Note d'Information²⁰², le Pacte d'Associés prévoit principalement :

- un mécanisme de partage de valeur, par voie d'actions de préférence (ADP), entre les associés d'EBDH²⁰³ au travers de l'allocation des produits de sortie de l'ensemble des associés (§ 6.2.1) ;
- différents scénarios de transferts d'actions EBDH (§ 6.2.2) ;

¹⁹⁸ RFA 2025, Notes annexes aux états financiers consolidés au 31 décembre 2025, p. 29.

¹⁹⁹ En les personnes de Monsieur Denis Fortier, Monsieur Olivier Bosc et Madame Cathie Marsais. Ces actions gratuites revêtent la forme d'actions de préférence de catégorie C et de catégorie D (§ 6.2.1).

²⁰⁰ EBDH préside EBD, dont le capital est intégralement détenu par EBDH (§ 2.1.3).

²⁰¹ Instauration de principes généraux ; Composition des organes de gouvernance (Président, Directeur général, Conseil stratégique, Comité des nominations et rémunérations) ; Proportion des droits de vote requis pour les décisions collectives des associés ; Information périodique ; Assurance responsabilité civile).

²⁰² Projet de Note d'Information, § 1.3.1.2 « Règles de gouvernance au niveau d'EBDH et de l'Initiateur », p. 8.

²⁰³ Associé unique de l'Initiateur, comme indiqué *supra* (§ 1).

- › en cas d'augmentation de capital par émission de titres, un prix de souscription de l'action d'EBDH déterminé sur la base de sa valeur de marché (la « **Valeur de Marché** ») (§ 6.2.3).

6.2.1. Partage de la valeur entre associés

Le partage de la valeur entre associés d'EBDH²⁰⁴ repose sur un mécanisme combinant schématiquement :

- › la performance d'IK appréciée par le multiple issu du ratio entre la valeur à terme d'EBDH et son investissement initial (le « **Multiple** ») ;
- › les droits attachés à plusieurs catégories d'actions de préférence entre les mains de certains associés²⁰⁵ d'EBDH²⁰⁶ (§ 2.1.2.2) :
 - les « **ADP A** » et les « **ADP B** »²⁰⁷, détenues respectivement par EurobioNext et IK ;
 - les « **ADP C**²⁰⁸ » et les « **ADP D**²⁰⁹ » au titre des attributions gratuites d'actions à des salariés et mandataires sociaux, étant précisé que :
 - l'attribution de ces actions gratuites a été assortie de promesses de vente de la part de leurs bénéficiaires, au profit d'EurobioNext et d'IK, en cas d'événement déclencheur désignant tout départ ou toute violation caractérisée par référence à des dispositions du Pacte d'Associés et statutaires, ainsi que des stipulations de la promesse de vente ;
 - le prix d'achat de ces actions serait déterminé par l'application de la Valeur de Marché telle que définie ci-après (§ 6.2.3), affectée d'une décote de minorité et d'illiquidité de 35% ; et
 - les « **ADP E** », attribuées gratuitement en 2026 à une quinzaine de managers de la Société, en cours d'acquisition, et également assorties de promesses de vente identiques à celles attachées aux ADP C et ADP D, emportant dès lors les mêmes conditions d'achat par référence à la Valeur de Marché décotée de 35%.

6.2.2. Modalités des transferts d'actions

Le Pacte d'Associés envisage plusieurs cas de figure de transfert d'actions EBDH, libre ou forcé, résumés dans le Projet de Note d'Information²¹⁰ et commentés ci-après :

²⁰⁴ L'allocation des produits de sortie en cas de transfert de l'intégralité des titres d'EBDH ou d'une introduction en bourse (la « **Sortie Globale** ») est illustrée par un exemple en annexe 10 du Pacte d'Associés, sur la base d'une estimation de la valeur de sortie à terme fonction d'un Multiple qui, par définition, ne préjuge pas du Multiple qui pourrait être réellement constaté.

²⁰⁵ Madame Catherine Courboillet ne détient que des actions ordinaires (§ 2.1.2.2).

²⁰⁶ L'historique de l'attribution de ces actions de préférence est retracé dans les statuts d'EBDH (mis à jour au [25 juin 2026](#)).

²⁰⁷ Pour mémoire, les Actions apportées par EurobioNext à EBDH dans le cadre du Premier Apport en Nature ont été rémunérées en ADP A', lesquelles ont été ensuite converties en ADP A.

²⁰⁸ Les ADP C ont été émises en rémunération des actions gratuites attribuées à Monsieur Denis Fortier sans conditions de seuils de performance, aux termes des décisions du Président du 19 décembre 2025 (§ 6.1).

²⁰⁹ Les ADP D ont été émises en rémunération des actions gratuites attribuées à Monsieur Denis Fortier, Monsieur Olivier Bosc et Madame Cathie Marsais, sous conditions de seuils de performance, aux termes des décisions du Président du 19 décembre 2025 (§ 6.1).

²¹⁰ Projet de Note d'Information, § 1.3.1.4 « Règles applicables aux transferts de titres », p. 8-9.

- « **Transfert Libre** » : transfert non soumis au Droit de Préemption, ni au Droit de Sortie Conjointe tels que définis ci-dessous, au prix offert pour l'acquisition des titres (le « **Prix Offert** ») :
 - à l'exception d'un Transfert Libre ou d'un transfert déclenchant le Droit de Sortie Conjointe, ou encore d'un processus de Sortie Globale à l'initiative d'IK ou d'EurobioNext tel que défini *infra*, le transfert par une partie au Pacte d'Associés (la « **Partie** » et ensemble « **les Parties** ») de la totalité ou d'une fraction de ses titres est soumis au « **Droit de Préemption** » des autres Parties ; en cas d'exercice du Droit de Préemption, le prix des titres cédés sera égal au Prix Offert, à condition que la répartition du Prix Offert par catégorie de titres soit strictement conforme aux principes énoncés dans les statuts, où la valeur d'EBDH sera réputée égale au prix offert par l'acquéreur pour 100% des titres ;
 - en cas de changement de contrôle, désignant tout transfert (hors Transfert Libre) par IK de plus de 10% du capital ou des droits de vote d'EBDH (le « **Changement de Contrôle** »), les Parties autres que IK bénéficient du « **Droit de Sortie Conjointe** » de céder la totalité de leurs titres à l'acquéreur pressenti, aux mêmes prix, termes et conditions que celles convenues avec IK pour le Changement de Contrôle ;
- « **Transfert déclenchant le Droit de Sortie Conjointe** » : transfert réalisé dans les conditions entraînant le Droit de Sortie Conjointe précité ; comme en cas d'exercice du Droit de Préemption, l'exercice du Droit de Sortie Conjointe postule que la répartition du Prix Offert par catégorie de titres soit strictement conforme aux principes énoncés dans les statuts, où la valeur d'EBDH sera réputée égale au prix offert par l'acquéreur pour 100% des titres ;
- « **Transfert déclenchant le Droit de Sortie Forcée** » : si IK reçoit une offre ferme de bonne foi d'un ou de plusieurs acquéreurs concernant le transfert direct ou indirect de la totalité des titres d'EBDH au(x) acquéreur(s) qu'il souhaiterait accepter, IK pourra exiger des autres Parties le transfert de la totalité de leurs titres au(x) acquéreur(s) sous couvert d'une promesse de vente de ces titres, représentative du « **Droit de Sortie Forcée** » ; le prix des titres cédés sera égal au prix offert par catégorie, et le cédant se verra offrir les mêmes modalités ou des modalités non moins favorables que celles applicables au transfert des titres détenus par IK, étant précisé que :
 - IK peut se substituer au(x) acquéreur(s) aux fins de ce Droit de Sortie Forcée ;
 - le Droit de Sortie Forcée ne peut être exercé à l'égard d'EurobioNext que dans le cas où l'exercice de ce droit permet à EurobioNext de réaliser un Multiple supérieur ou égal à 2,5²¹¹ ;
- « **Sortie Globale** » : transfert de l'intégralité des titres ou introduction en bourse d'EBDH.

Il ressort de l'ensemble de ce dispositif encadrant les transferts d'actions EBDH que, dans les circonstances actuelles et en toutes hypothèses, le prix d'acquisition des actions dans le cadre de ces transferts ne peut être anticipé.

²¹¹ La sortie de l'actionnaire majoritaire IK, combinée à l'exercice du Droit de Sortie Forcée à la main d'IK, peut constituer un cas de Sortie Globale conduisant au transfert de l'intégralité des titres.

En corollaire, le Pacte d'Associés précise les conditions :

- d'exercice²¹² du « **Droit de Première Offre** » au bénéfice d'IK ou d'EurobioNext, dans le cas où respectivement EurobioNext/IK envisagerait de transférer à IK/EurobioNext tout ou partie de ses titres EBDH ;
- de mise en œuvre du processus de Sortie Globale, à l'initiative d'IK ou d'EurobioNext, qui, sauf avis contraire entre IK et EurobioNext, n'interviendra pas avant le quatrième anniversaire de la conclusion du Pacte d'Associés, en date du 29 novembre 2024 ;
- d'exercice du « **Droit de Liquidité Directe** », en cas de Sortie Globale autre qu'une introduction en bourse²¹³, ou en cas d'exercice par EurobioNext de son **Droit de Sortie Conjointe**, permettant aux actionnaires d'EurobioNext :
 - de transférer l'ensemble de leurs titres EurobioNext, plutôt que les titres EBDH détenus par EurobioNext, à un prix déterminé sur la base du Prix Offert, en transparence ; ou
 - alternativement, de demander qu'une fusion d'EurobioNext dans EBDH soit réalisée préalablement à la Sortie Globale²¹⁴.

6.2.3. Souscription aux augmentations de capital

En cas d'augmentation de capital, le prix de souscription de l'action EBDH sera déterminé sur la base de la Valeur de Marché qui, à compter du 1^{er} janvier 2026²¹⁵, est calculée à partir :

- de la valeur d'entreprise d'Eurobio Scientifique, correspondant à un multiple d'EBITDA²¹⁶ de 13,5x pour l'Activité de Production et de 8,3x pour l'Activité de Distribution, sous déduction de son endettement financier net consolidé, conduisant ainsi à valoriser les capitaux propres du Groupe²¹⁷, et
- après ajustement de cette valeur de fonds propres consolidés d'Eurobio Scientifique en fonction de la dette financière nette d'EBD et d'EBDH déterminée sur une base sociale²¹⁸.

Les conditions d'augmentation de capital d'EBDH reposent sur des multiples de valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA de l'Activité de Production et de l'Activité de Distribution

²¹² En termes notamment de notifications d'offre puis d'acceptation.

²¹³ Si le Droit de Liquidité est exercé en cas d'introduction en bourse, IK fera ses meilleurs efforts pour que les actionnaires d'EurobioNext deviennent, préalablement à l'introduction en bourse, des actionnaires directs de l'entité appelée à être cotée, y compris via la fusion d'EurobioNext avec, ou l'apport des titres EurobioNext à, ladite entité.

²¹⁴ IK devra ainsi faire en sorte que l'acquéreur acquière les titres d'EurobioNext simultanément à l'acquisition de ses propres titres ou, alternativement, devra s'assurer que les actionnaires d'EurobioNext deviennent, avant la Sortie Globale, autre qu'une introduction en bourse, des actionnaires directs de la Société, y compris via la fusion d'EurobioNext avec EBDH ou l'apport des titres EurobioNext à EBDH, à la discrétion d'IK.

²¹⁵ Ou, pour mémoire en ce qui concerne l'année 2025 désormais écoulée, dès 2025 si l'EBITDA glissant calculé sur 12 mois tel que figurant dans le dernier reporting disponible (daté de moins de 2 mois à la date du calcul) présente un écart à la hausse ou à la baisse supérieur ou égal à 20% par rapport à l'EBITDA du budget de l'année 2025.

²¹⁶ Sur une période de 12 mois glissants, hors impact des crédits-baux.

²¹⁷ Après prise en compte du pourcentage de détention d'EBD dans la Société.

²¹⁸ Dans la mesure où le Groupe est consolidé aux bornes d'EBDH.

déterminés par IK au vu des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre Initiale²¹⁹ figurant dans la note d'information relative à cette opération²²⁰.

L'application de la formule de calcul de la Valeur de Marché en fonction des informations relatives à la Société, EBD et EBDH au 30 juin 2026 conduit à une valeur de l'Action inférieure au Prix de l'Offre, *a fortiori* au Prix de l'Offre Modifiée, et comprise dans la fourchette d'évaluation intrinsèque de l'Action.

6.2.4. Synthèse

Nous confirmons que le Pacte d'Associés ne prévoit pas de sortie des associés d'EBDH à un prix garanti.

À l'issue de notre examen du Pacte d'Associés, nous n'avons pas relevé de disposition susceptible de préjudicier aux intérêts des Actionnaires Minoritaires.

6.3. Adhésion de Kommunikom au Pacte d'Associés

Nous avons pris connaissance des conditions envisagées à l'adhésion de Kommunikom au Pacte d'Associés, dont il est contractuellement prévu qu'elle intervienne à la date de l'avis de résultat de l'Offre, donc *de facto* à celle de l'avis de résultat de l'Offre Modifiée (la « **Date de Réalisation** »).

Ces conditions, retranscrites dans un protocole d'investissement conclu le 15 septembre 2026 entre la société Kommunikom²²¹ (« **Kommunikom** »), EBDH et les membres du Concert²²² à l'initiative de l'Offre Initiale (le « **Protocole d'Investissement de Kommunikom** »), sont présentées dans le Projet de Note d'Information²²³ et se résument comme suit :

- dans le cadre du financement de l'Offre :
 - Kommunikom investira dans EBDH, société mère d'EBD ;
 - IK s'est engagée irrévocablement à apporter en compte courant à EBDH un montant total de 20.000.000 €, aux fins de mise à disposition d'EBD pour permettre le dépôt de l'Offre, en contribuant, à titre principal, à son financement (§ 2.4) (le « **CCA IK Initial** ») ;
- Kommunikom s'engage irrévocablement à prêter à EBDH une somme d'un montant de 10.000.000 € (le « **Prêt** ») :

²¹⁹ Les multiples de référence de la Valeur de Marché, respectivement pour l'Activité de Production (13,5x) et l'Activité de Distribution (8,3x), correspondent à la moyenne entre :

- les multiples boursiers appréciés en moyenne : 11,5x et 7,0x ;
- les multiples transactionnels appréciés en médiane : 13,2x et 8,2x ;
- les multiples induits par le Prix de l'Offre Initiale (25,30 €) : 14,4x et 8,7x ;
- les multiples induits par le Prix de l'Offre Initiale (25,30 €) majoré du Complément de Prix (1,25 €) en cas de retrait obligatoire (26,55 €) : 15,0x et 9,2x.

²²⁰ Note d'information de l'Initiateur visée par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro 24-443, p. 38 et p. 45-46.

²²¹ Société par actions simplifiée, sise 43, rue de Bellevue, Boulogne-Billancourt (92100), immatriculée au RCS de Nanterre sous le numéro 323 450 163, représentée par son Président en la personne de Monsieur Joseph Coullot'h.

²²² Hormis les Actionnaires Historiques, Madame Catherine Courboillet et Monsieur Jérôme de Castries. Le Protocole d'Investissement de Kommunikom a ainsi été conclu entre Kommunikom, EBDH, EurobioNext, FPCI Pépites et Territoires 1, NextStage Evergreen et IK.

²²³ Projet de Note d'Information, § 1.3.2 « Protocole d'Investissement et Promesse de Vente », p. 9-10.

- le montant du Prêt ne sera pas rémunéré, et sera affecté au remboursement d'une partie de la créance du CCA IK Initial ;
 - en conséquence, EBDH procédera au remboursement partiel du CCA IK Initial à hauteur de 10.000.000 €, le solde du CCA IK Initial s'élevant dès lors à 10.000.000 € (le « **CCA IK Final** ») ;
- sous réserve de la publication par l'AMF à la Date de Réalisation du résultat de l'Offre aux termes duquel, à l'issue du Retrait Obligatoire, EBDH détiendra l'intégralité du capital et des droits de vote de la Société (la « **Condition Suspensive** »), le Prêt sera capitalisé selon les modalités suivantes :
- EBDH procédera à, et Kommunikom souscrira, à la Date de Réalisation, à une augmentation de capital d'EBDH d'un montant total de souscription de 10.000.000 € (l'« **Augmentation de Capital 1** ») ;
 - l'Augmentation de Capital 1 sera réservée à Kommunikom et sera réalisée par l'émission d'**actions ordinaires** EBDH à la valeur nominale unitaire de 0,10 € et à un prix de souscription par action ordinaire de 1,00 €, à libérer intégralement et immédiatement par compensation de créances avec le Prêt ;
 - concomitamment, sous réserve de la réalisation de la Condition Suspensive, EBDH procédera à, et IK souscrira, à la Date de Réalisation, à une augmentation de capital d'un montant total de souscription de 10.000.000 € (l'« **Augmentation de Capital 2** ») ;
 - l'Augmentation de Capital 2 sera réservée à IK et sera réalisée par l'émission de nouvelles ADP B (§ 6.2.1), à libérer intégralement et immédiatement par compensation de créances avec le CCA IK Final.

Kommunicom s'engage irrévocablement à conclure à la Date de Réalisation une promesse unilatérale de vente (la « **Promesse de Vente de Kommunikom** ») portant sur l'intégralité des titres qu'elle détient dans EBDH, dans les cas où elle ne répondrait plus à l'une quelconque des conditions de holding patrimoniale²²⁴ ou en cas de départ involontaire (le « **Départ** »²²⁵), et dont les termes et conditions figurent en annexe du Protocole d'investissement de Kommunikom.

La Promesse de Vente de Kommunikom, consentie pour une durée de 5 ans²²⁶ à compter de sa date de signature, définit la valeur d'une action sous promesse dans les mêmes termes que ceux régissant la Valeur de Marché en cas d'augmentation de capital d'EBDH (§ 6.2.3).

Il s'ensuit que :

- les actions ordinaires émises par EBDH dans le cadre de l'Augmentation de Capital 1 au profit de Kommunikom seront traitées comme l'ensemble des autres actions ordinaires EBDH en circulation, le seul effet étant la dilution ;
- l'investissement de Kommunikom, qui s'entend *pari passu* avec IK, n'entraîne aucune modification ni mécanisme de modification du partage de la valeur entre les associés d'EBDH (§ 6.2.1).

Il nous a été confirmé que les dispositions du Pacte d'Associés demeureront inchangées à la suite de l'adhésion de Kommunikom.

²²⁴ « Holding Qualifiée » telle que définie dans la Promesse de Vente de Kommunikom.

²²⁵ Le « **Départ** » désigne la fin des fonctions de président de Kommunikom, ainsi que les cas de décès, d'invalidité ou d'incapacité de Monsieur Joseph Coullot'h.

²²⁶ Sauf expiration automatique en cas d'introduction en bourse ou de Changement de Contrôle.

À l'issue de notre examen du Protocole d'Investissement de Kommunikom, nous n'avons pas relevé de disposition susceptible de préjudicier aux intérêts des Actionnaires Minoritaires.

6.4. Prestations de services d'EBD et d'EBDH au profit de la Société

Les contrats de *management services* effectués par EBD et EBDH au profit de la Société dans le cadre de la poursuite, à compter du succès de l'Offre Initiale, des relations entre ces trois entités, ont fait l'objet de conventions réglementées²²⁷.

Ils encadrent la refacturation des prestations effectuées par EBD et EBDH, en ce qui concerne notamment les salaires et charges afférentes consécutifs :

- à l'instauration du mandat social de Monsieur Denis Fortier (§ 6.1), et
- au transfert d'Eurobio Scientifique à EBD, des contrats de travail de Monsieur Olivier Bosc et de Madame Cathie Marsais, dans le cadre de deux conventions tripartites conclues le 29 novembre 2024²²⁸.

La refacturation de ces prestations, ainsi que la structure des comptes statutaires d'EBD et d'EBDH au titre des exercices clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2025, au regard de la prise en compte de ces prestations, n'appellent pas d'observation de notre part.

6.5. Engagements d'apport

Compte tenu du Retrait Obligatoire inhérent à l'Offre / l'Offre Modifiée, l'Initiateur n'a pas connaissance d'engagement d'apport de la part d'Actionnaires Minoritaires²²⁹.

6.6. Synthèse de l'analyse des Accords et Opérations Connexes

Les Accords et Opérations Connexes relatifs à l'Offre / l'Offre Modifiée, qui se rapportent essentiellement aux dispositions du Pacte d'Associés et à l'adhésion de Kommunikom à celui-ci du fait de son entrée au capital d'EBDH, et les conditions dans lesquelles ceux que nous avons recensés et analysés dans le cadre de l'Offre Initiale se sont concrétisés, n'emportent pas de conséquence sur notre appréciation de l'équité du Prix de l'Offre Modifiée pour les Actionnaires Minoritaires.

²²⁷ RFA 2025, Liste des conventions réglementées et des conventions courantes, p. 50-51.

²²⁸ Entre la Société, EBD et, d'une part, Monsieur Olivier Bosc, d'autre part Madame Cathie Marsais.

²²⁹ Projet de Note d'Information, § 1.1.5 « Engagement d'apport à l'Offre », p. 4.

7. Observations formulées par des Actionnaires Minoritaires

Par un communiqué de presse du 16 septembre 2026 (§ 1), Eurobio Scientific a fait part de la désignation de Ledouble en qualité d'Expert Indépendant (§ 1).

Nous avons relayé cette information sur notre site internet le 21 septembre 2026.

À ce jour, nous avons reçu des observations sur les termes de l'Offre telle que présentée dans le Projet de Note d'Information²³⁰, de la part de trois Actionnaires Minoritaires, agissant pour deux d'entre eux également au nom d'un collectif d'Actionnaires Minoritaires :

- le premier correspondant nous a transmis :
 - ainsi qu'à l'AMF, un premier courriel en date du 30 septembre 2026 ; nous nous sommes entretenus avec lui sur le contenu de cette correspondance le 5 octobre 2026 (la « **Correspondance n°1** ») ;
 - un deuxième courriel en date du 5 octobre 2026 nous faisant part d'éléments d'appréciation du Prix de l'Offre (la « **Correspondance n°2** ») ;
 - un troisième courriel en date du 8 octobre 2026 faisant référence au communiqué des résultats de CareDx Inc. du deuxième trimestre 2026 (la « **Correspondance n°3** ») ;
 - à l'issue d'une visio-conférence qui s'est déroulée le 8 octobre 2026, un quatrième courriel faisant office de bordereau d'envoi d'une note en date du 9 octobre 2026 établie en son nom et celui d'un collectif d'Actionnaires Minoritaires²³¹ (la « **Correspondance n°4** ») ; nous nous sommes entretenus avec nos interlocuteurs du contenu de cette note en visio-conférence le 13 octobre 2026 ;
- le deuxième correspondant nous a contactés directement par téléphone le 5 octobre 2026 (la « **Correspondance n°5** »), puis nous a adressé, ainsi qu'à l'AMF, un courrier en date du 13 octobre 2026 (la « **Correspondance n°7** ») ; il a en outre adressé à l'AMF un courriel en date du 25 octobre 2026, en nous en rendant destinataire en copie (la « **Correspondance n°8** ») ;
- le troisième correspondant nous a transmis un courriel en date du 8 octobre 2026 en son nom et celui d'un collectif d'Actionnaires Minoritaires²³² (la « **Correspondance n°6** »).

À ce stade, nous n'avons pas reçu d'autres correspondances ni fait l'objet d'autres démarches de la part d'Actionnaires Minoritaires, et il ne nous en a pas été signalé par la Direction à l'exception d'un contact²³³, ni par l'Initiateur ou par les services de l'AMF.

²³⁰ Les réponses que nous apportons aux observations des Actionnaires Minoritaires font par conséquent également référence au Projet de Note d'Information, ainsi qu'au Prix de l'Offre, dans la mesure où le Prix de l'Offre Modifiée n'était pas connu de nos correspondants.

²³¹ Actionnaires Minoritaires nommément désignés détenant collectivement, au vu des informations nominatives contenues dans le courriel, plus de 125.000 Actions ; le courriel précise que la version de cette note « sera proposée à la signature électronique des actionnaires mentionnés pour [nous] être communiquée plus officiellement avec copie à l'AMF et à l'Initiateur » ; nous avons reçu cette version co-signée par 14 Actionnaires Minoritaires le 12 octobre 2026, jointe à un courriel également adressé à un membre du Comité Ad Hoc ainsi qu'à l'AMF, précisant que le nombre de membres du Collectif était désormais de 25, représentant plus de 140.000 Actions, et ajoutant à la note une question exposée ci-après (§ 7.5.11).

²³² Actionnaires non nommément désignés.

²³³ La Direction nous a fait part d'un entretien qu'elle a eu au sujet de l'Offre avec un Actionnaire Minoritaire, sans pour autant qu'à ce jour celui-ci se soit rapproché de nous.

Nous ne retenons ci-après, en réponse²³⁴ aux interrogations de ces Actionnaires Minoritaires²³⁵, que les arguments que nous considérons comme relevant de notre Mission, étant rappelé qu'aux termes de l'article 262-1.I du règlement général de l'AMF, « l'expert *indépendant établit un rapport sur les conditions financières*²³⁶ de l'offre ou de l'opération dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF ».

Nous précisons par ailleurs que :

- le présent Rapport est destiné à éclairer les Actionnaires Minoritaires sur les termes de l'Offre et *de facto* de l'Offre Modifiée, afin de pallier l'asymétrie d'informations, évoquée dans certaines correspondances, par rapport à l'Initiateur, sans pour autant se substituer à lui ou aux Établissements Présentateurs ;
- l'Attestation d'Équité en conclusion du Rapport (§ 9), émise au bénéfice des Actionnaires Minoritaires, matérialise l'aboutissement de nos diligences résumées ci-avant (§ 1.3), que nous avons effectuées en exploitant de nombreuses informations, en réponse à nos requêtes et recueillies auprès de nos interlocuteurs, qui n'ont pas vocation à être intégralement retranscrites.

7.1. Correspondance n°1

Dans son courriel en date du 30 septembre 2026, le premier correspondant, « *actionnaire d'Eurobio tout en ayant d'abord détenu à partir de 2006 des titres Exonhit puis Diaxonhit* » observe que « *[le Prix de l'Offre] proposé est [le] même [que le Prix de l'Offre Initiale] alors même que plusieurs acquisitions en 2025 et 2026 donnent une autre dimension au devenir de la Société et que la valorisation ne tient aucun compte de ces perspectives* ».

À l'appui de ce constat, à la lecture du Projet de Note d'Information, il formule les observations suivantes :

7.1.1. S'agissant du contrat Seegene jusqu'à échéance

- « *la perte des contrats de distribution ne rentre pas dans le plan d'affaires mais uniquement dans la trésorerie nette ajustée qui bénéficiera d'un arrêt effectif qui sera étalé sur 3 ans. "Seegene a exprimé son souhait de rentrer en direct sur le marché français à compter du 1^{er} janvier 2027. Le contrat de distribution prévoit la capacité pour Eurobio Scientific, et avec accord de Seegene, d'honorer ses contrats commerciaux privés conclus avant la date d'échéance du contrat de distribution pour une durée maximale de 3 ans, ainsi que ses contrats publics pour la durée de l'octroi des appels d'offres."* » ;

Comme indiqué dans le Rapport (§ 5.2), nous avons :

- en évaluation intrinsèque (DCF), à la différence des Établissements Présentateurs, tenu compte de la contribution de l'accord de distribution Seegene aux trajectoires du Plan d'Affaires dont découle la valeur d'entreprise, alors que Banque Degroof Petercam et CIC ont fait figurer cette contribution dans le passage de la valeur d'entreprise à celle des capitaux propres²³⁷ ;

²³⁴ En caractères gras.

²³⁵ Dans l'ordre chronologique des contacts avec les Actionnaires Minoritaires.

²³⁶ Souligné par nous.

²³⁷ La perte du contrat Seegene pèse du reste significativement à la baisse dans l'évolution entre 2024 et 2026 de la valeur centrale de l'Action en DCF (§ 4.6.1.6).

- en évaluation analogique (Comparables Boursiers et Transactions Comparables) positionné, comme les Établissements Présentateurs, ladite contribution dans le passage de la valeur d'entreprise à celle des capitaux propres.

7.1.2. S'agissant des revenus de la division « Lab Products » de CareDx

- › « les revenus futurs de la division "Lab Products" de CareDx ne rentrent pas dans le plan d'affaires objet de la valorisation pour l'OPR. » ;

À l'issue de l'analyse que nous avons faite du Plan d'Affaires sous-tendant l'Évaluation Multicritère, nous affirmons au contraire que les revenus futurs de la division « Lab Products » de CareDx sont bien intégrés en tant que tels dans le Plan d'Affaires sous-tendant l'Évaluation Multicritère.

Comme indiqué dans le Rapport (§ 5.1), nous avons intégré dans le calcul de la valeur de l'Action la contribution de la division « Lab Products » de CareDx exprimée dans le Plan d'Affaires et, corrélativement, la dette souscrite pour son acquisition²³⁸, étant précisé que cette transaction a été intégralement financée par voie d'endettement.

7.1.3. S'agissant du financement de la division Lab Products de CareDx

- › « le rachat a été fait au prix du marché et comme il est financé par la dette, on peut ne pas compter l'apport de la société à l'EBITDA si on ne compte pas la dette. Mais cela est vrai à l'instant T (et encore cela n'intègre pas la création de valeur immédiate : synergie commerciale, meilleurs taux de marge, charges...) mais sur la durée, l'EBITDA augmente alors que la dette qui a servi au financement est fixe. » ;

Comme illustré dans le Rapport (§ 4.6.1.6), nous déterminons la valeur de l'Action dans les circonstances actuelles où la dette souscrite pour l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx tend à en contrebalancer l'incidence sur l'actif économique. Les effets de cette transaction sur la valorisation future des fonds propres du Groupe ne pourront, par définition, s'apprécier qu'au fur et à mesure de son désendettement.

7.1.4. S'agissant des cash flows de la division « Lab Products » de CareDx

- › « la précédente OPA de 2024 tenait bien compte des futurs cash-flow de GENDX acquise fin S1 2024 ! Pourquoi les futurs cash flows de CareDX ne seraient pas pris en compte ? ».

Il ressort des précisions que nous avons apportées ci-avant que les cash flows de la division « Lab Products » de CareDx, inclus dans ceux du Plan d'Affaires pris dans son ensemble, ont bien été pris en compte dans l'Évaluation Multicritère.

²³⁸ Via l'Initiateur et par apport en compte courant (§ 3.3.2.9).

7.2. Correspondance n°5 : Intégration de la division « Lab Products » de CareDx au sein du Groupe

En écho aux propos ci-dessus, le deuxième correspondant, lors de l'entretien téléphonique du 5 octobre 2026, nous a principalement interrogés sur les modalités de prise en compte, dans l'Évaluation Multicritère, de la division « Lab Products » de CareDx et de l'impact des synergies (commerciales, technologiques, opérationnelles) avec l'intégration antérieure de GenDx au sein du Groupe, au vu de la complémentarité entre les deux entités, contribuant, dans la stratégie de déploiement du Groupe à l'international, au renforcement de l'Activité de Production, dont le potentiel de marge apparaît plus important que celui de l'Activité de Distribution (§ 3.4).

Nous apportons à cette interrogation les réponses suivantes :

- l'enjeu de l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx réside notamment dans le double positionnement du Groupe sur les segments de la pré-transplantation et de la post-transplantation, étant rappelé que la commercialisation des produits, dans le cadre de la transaction avec CareDx, a été contractuellement délimitée dans un périmètre excluant le marché des États-Unis, qui représente le premier marché mondial (§ 3.1.2) ;
- le *business plan* d'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx a été reporté dans les projections du Plan d'Affaires sous-tendant l'Évaluation Multicritère (§ 4.6.1.5) ;
- comme par ailleurs indiqué dans le Rapport (§ 3.1.1), la division « Lab Products » de CareDx, avant son intégration au sein du Groupe, comprenait la société CareDx AB en Suède ainsi que trois filiales localisées aux États-Unis et en Suède ; son personnel n'a été que partiellement repris²³⁹ par Eurobio Scientific ;
- la Période d'Extrapolation des projections du Plan d'Affaires rehausse la croissance et la rentabilité opérationnelle de la division « Lab Products » de CareDx, tablant sur l'hypothèse que les moyens consacrés à la réorganisation de la division « Lab Products » de CareDx permettront une convergence à terme²⁴⁰ de la profitabilité et des synergies entre les deux entités, et ce, sans unifier ni les portefeuilles de produits²⁴¹, ni les sites de production (§ 2.1.1) ;
- en définitive, l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx s'assimile à une opération de détournement ayant nécessité, pour le Groupe, d'en reconfigurer significativement les contours, et sans laquelle l'appui de la plateforme préexistante de GenDx n'aurait pu être envisagée ;

²³⁹ 83 personnes ont été réintégrées au sein du Groupe, soit une réduction de l'ordre d'un tiers par référence à l'effectif au 30 juin 2026, qui s'établissait à 122 personnes.

²⁴⁰ À titre indicatif, les marges d'EBITDA respectives de la division « Lab Products » de CareDx, d'une part, et de GenDx, d'autre part, se situent actuellement à environ 29% et 25% versus 35% pour les deux entités à l'horizon de la Période d'Extrapolation (§ 4.6.1.5 ii).

²⁴¹ En neutralisant le risque de « cannibalisation » entre les portefeuilles de produits respectifs, l'objectif est de permettre une croissance de l'ensemble ainsi constitué plus importante que celle de chacun des portefeuilles pris individuellement.

- › dès lors, dans la valeur fondamentale de l'Action par référence à l'évaluation intrinsèque (DCF), le plein effet des synergies entre GenDx et la division « Lab Products » de CareDx est capté en valeur terminale, laquelle représente, pour l'Activité de Production, plus de la moitié de la valeur de l'actif économique (§ 4.6.1.6).

7.3. Correspondance n°2

7.3.1. Contribution du contrat Seegene au Plan d'Affaires

Dans son courriel du 5 octobre 2026, le premier correspondant, après avoir rappelé les clauses s'appliquant aux contrats privés (laboratoires d'analyses privés) et aux contrats publics (hôpitaux et groupements hospitaliers), mentionne en premier lieu l'absence de « *falaise* » de chiffre d'affaires en 2027 concernant le contrat de distribution Seegene, **dès lors que, de son point de vue, en vertu de ces clauses, « l'arrêt de la distribution Seegene ne se traduira pas par la perte brutale de 48 M€ de chiffre d'affaires dès le 1^{er} janvier 2027. Il s'agira d'une extinction progressive (run-off) s'étalant de 2027 à 2030 », et qu'en conséquence, « les flux résiduels perçus entre 2027 et 2030 doivent être pleinement intégrés dans le business plan révisé ».**

Nous confirmons que les flux se rapportant au contrat de distribution Seegene perdurent jusqu'en 2030 (§ 3.1.2), bien que l'essentiel de ces flux soit concentré sur l'année 2027 du fait du recouvrement du BFR lié à la fin du contrat.

7.3.2. Projections de chiffres d'affaires et de marges d'EBITDA

Plus largement, la correspondance fait état d'une estimation pluriannuelle, à l'horizon 2030, de chiffres d'affaires et d'EBITDA s'écartant **notoirement, à compter de 2027, tant en valeurs absolues (chiffre d'affaires et EBITDA) qu'en ratios (taux de marge d'EBITDA), des projections du Plan d'Affaires :**

- › par l'application, pour le calcul de la valeur d'entreprise, de multiples de 8x (« *conservateur small caps* »), 10x (« *normatif sectoriel* ») et 12x (« *transactions comparables* ») aux agrégats EBITDA 2027 et EBITDA 2028 ainsi obtenus, et
- › sous déduction d'hypothèses de niveaux d'endettement du Groupe à fin 2027 (130 M€) et fin 2028 (90 M€) tenant compte de la contribution des flux de trésorerie au désendettement du Groupe,

« *le prix théorique par action* », ressort dans une fourchette de :

- › 23,24 € à 41,36 € sur la base de l'estimation de l'EBITDA 2027 ;
- › 31,64 € à 51,96 € sur la base de l'estimation de l'EBITDA 2028.

Comme indiqué dans le Rapport (§ 4.6.1.5.i), à l'issue de notre analyse du Plan d'Affaires et de l'environnement de marché du Groupe, de ses réalisations historiques et des événements postérieurs à l'Offre Initiale, en ce compris l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx, nous estimons que le Plan d'Affaires repose sur des hypothèses crédibles, que nous avons questionnées sur la Période Explicite puis prolongées sur la Période d'Extrapolation.

Par ailleurs, la valeur des capitaux propres du Groupe ne peut être méthodologiquement appréhendée qu'en retranchant à la valeur d'entreprise, obtenue au travers des approches d'évaluation intrinsèque et analogique, le niveau d'endettement financier net à la date la plus récente *i.e.* à la date d'évaluation²⁴² (§ 4.1.6.1), et non pas à terme²⁴³.

7.3.3. Multiple d'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx

Le multiple d'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx tel que calculé par le premier correspondant le conduit à :

- valider le prix de transaction autour de « 171,7 M\$ (145 M€) », à comparer au compte courant d'actionnaires couvrant l'ensemble du financement de cette opération pour un montant de 154,4 M€ au 30 juin 2026 (§ 3.3.2.9) ;
- établir un parallèle avec le multiple d'acquisition de GenDx, qu'il assimile à celui de la division « Lab Products » de CareDx.

Nous constatons que les multiples d'EBITDA extériorisés par l'acquisition de GenDx et de la division « Lab Products » de CareDx, figurant en Annexe 11, ne sont pas identiques, et par ailleurs ne correspondent pas au multiple de 15x retenu par notre interlocuteur en ce qui concerne la division « Lab Products » de CareDx.

En définitive, les paramètres retenus par l'Actionnaire Minoritaire ne trouvent pas à s'appliquer à la valorisation de l'ensemble du Groupe.

7.4. Correspondance n°3

Le premier correspondant nous a transmis le 8 octobre 2026 un courriel accompagné du communiqué des résultats financiers de CareDx Inc. au titre du deuxième trimestre 2026²⁴⁴, et fait part, à l'appui de ce communiqué, de ses doutes sur le fait que « la valeur de l'acquisition [de la division « Lab Products » de CareDx] soit annulée par la dette », en d'autres termes que la transaction ait été réalisée à sa juste valeur.

Selon ses estimations, qui s'appuient sur le compte de résultat consolidé trimestriel de CareDx au 30 juin 2026 :

- « le communiqué projeté sur 1 an produira au sein d'Eurobio (sans tenir compte du CA de « one lambda » qui sera converti en CA « lab products ») :
 - CA : 45,6 M€ ;
 - Coût : 15,2 M€ ;
 - Marge : 30,4 M€ ; »
- Si « on enlève 20% [au titre d'une estimation forfaitaire des charges fixes] à l'annonce de CareDx (66%²⁴⁵) soit 46% pour arriver à l'EBITDA, l'EBITDA supplémentaire [s'élève à] 21 M€²⁴⁶. »

²⁴² Incluant la dette souscrite pour l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx.

²⁴³ Les flux de trésorerie issus du Plan d'Affaires à compter du second semestre 2026, qui contribuent au désendettement du Groupe, sont appréhendés dans la valeur de l'actif économique.

²⁴⁴ « CareDx Annonces Second Quarter 2026 Financial Results », [30 juillet 2026](#).

²⁴⁵ Marge [brute] : 30,4 M€ / CA : 45,6 M€.

²⁴⁶ CA : 45,6 M€ x 46%.

Si la cession de la division « Lab Products » de CareDx au 30 juin 2026 est logiquement mentionnée en ces termes dans le communiqué : « *Lab Product revenue was \$13 million, compared to \$12 million in the second quarter of 2025, an increase of 8% year-over-year. The quarter reflects a full period of Lab Products results, as the divestiture to Eurobio Scientific closed on June 30, 2026. Future periods will no longer include Lab Products segment results.* », la transposition des performances trimestrielles de CareDx Inc. au 30 juin 2026 à celles de la division « Lab Products » nous paraît approximative.

En l'occurrence, dans le Plan d'Affaires :

- la marge brute dégagée par la division « Lab Products » de CareDx n'est pas de 66% ;
- la marge brute et la marge d'EBITDA de la division « Lab Products » de CareDx ressortent respectivement à environ :
 - marge brute : 60% au titre du second semestre 2026 et 62% au titre de l'année 2027 ;
 - marge d'EBITDA : 29% au titre du second semestre 2026 et de l'année 2027, comme mentionné *supra* (§ 7.2).

Par ailleurs, nous comprenons que l'hypothèse que le chiffre d'affaires du contrat One Lambda serait « converti » en chiffre d'affaires « Lab Products », provient du fait que cette dernière serait détentriche d'un portefeuille propriétaire HLA / transplantation comparable aux réactifs HLA en transplantation dont la distribution était auparavant assurée sous couvert du contrat One Lambda. Le marché adressé par la gamme One Lambda ne peut toutefois pas être entièrement assimilé à celui sur lequel la division « Lab Products » de CareDx est positionnée.

7.5. Correspondance n°4

Dans la note du 9 octobre 2026, le collectif d'Actionnaires Minoritaires (le « **Collectif** ») fait référence à sa lecture des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre dans le Projet de Note d'Information, en y relevant les points suivants qui « *paraissent conduire à une sous-évaluation significative de l'Action* », auxquels nous répondons pour ce qui nous concerne et relève de la Mission.

7.5.1. Calendrier de l'Offre

Le Collectif considère en liminaire²⁴⁷ que le calendrier de l'Offre s'avère « *particulièrement opportuniste* » pour les raisons invoquées ci-après, et qu'en définitive seule la perte de contrats de distribution est mise en avant, alors même que la Société a parallèlement réalisé

²⁴⁷ Le Collectif relève préalablement que l'Initiateur valorisait, dans le cadre de l'Offre Initiale, la privation de cotation de l'Action à 1,25 € par Action, correspondant au Complément de Prix, et que nous avons attesté le caractère équitable de l'Offre Initiale à 26,55 € « y compris en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire ». Nous précisons à cet égard, indépendamment du laps de temps qui s'est écoulé depuis l'Offre Initiale en 2024 et, *de facto*, de l'évolution depuis lors des circonstances et par conséquent de la valeur de l'Action jusqu'à l'Offre en 2026, qu'ayant été désignés, entre autres dispositions, au titre de l'article 261-1 II du règlement général de l'AMF, nous avons attesté le caractère équitable de l'Offre Initiale, à la fois (i) au Prix de l'Offre Initiale de 25,30 € dans la perspective d'un retrait obligatoire et (ii) au Prix de l'Offre Initiale de 25,30 € augmenté du Complément de Prix de 1,25 € en cas de mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire » (cf. Attestation d'Équité en conclusion du Rapport inclus dans la note en réponse de la Société visée par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro 24-444 (§ 1), p. 65).

l'acquisition « *la plus importante* » [de son] *histoire* » ; les arguments avancés sont notamment les suivants :

- « *une plus faible croissance [annuelle] du chiffre d'affaires de l'activité Distribution [par rapport à l'activité Production] du fait de la perte des contrats One Lambda et Seegene compensée par la bonne performance des distributeurs actuels du groupe (Vircell, Copan, SD Biosensor et Bio-Rad)*²⁴⁸ » ;
- le fait « qu'un distributeur indépendant leader en France trouvera nécessairement de nouveaux partenaires et de nouvelles gammes à distribuer » ;
- « *l'acquisition structurante de la division Lab Products de CareDx, annoncée le 1^{er} juillet 2026 pour 145 M€, qui (i) relève mécaniquement le taux de marge brute du groupe (produits propriétaires à plus de 66% de marge brute²⁴⁹ selon les publications du 2^{ème} trimestre 2026 du vendeur [CareDx], contre 47,5% pour Eurobio au premier semestre 2026), (ii) dégage des synergies industrielles et commerciales avec GenDx annoncées publiquement, et (iii) change le profil de la société, qui devient un acteur mondial du typage HLA réalisant environ deux tiers de son chiffre d'affaires en produits propriétaires, ce qui lui ouvre l'accès aux multiples de 12x l'EBITDA et plus que [...] l'échantillon de transactions [des Établissements Présentateurs] fait ressortir* ».

Nous indiquons en premier lieu que le momentum de l'Offre relève de la seule décision de l'Initiateur et précisons en outre que :

- nous avons analysé et inclus l'incidence **très significative de la perte du contrat Seegene** dans l'évolution de la valeur centrale de l'Action en DCF entre 2024 et 2026 :
 - l'incidence de la **perte du contrat Seegene**, qui représentait environ 50% de l'EBITDA du Groupe en 2024, s'avère beaucoup plus importante que celle, en sens inverse, de la croissance organique et des acquisitions intervenues depuis l'Offre Initiale (§ 4.6.1.6) ;
 - la Société nous a par ailleurs confirmé ne pas disposer à ce jour de cartes de distribution susceptibles de compenser significativement celle de Seegene ;
- les synergies entre la division « Lab Products » de CareDx et GenDx, incluses dans le modèle d'évaluation intrinsèque de l'Action, ne se déploieront que dans la durée (§ 7.2) ; à titre informatif, nous avons pris connaissance des performances de la division « Lab Products » de CareDx à fin septembre 2026 *i.e.* à l'issue du premier trimestre d'intégration au sein du Groupe ;
- le multiple d'EBITDA de 12x invoqué par le Collectif s'inscrit dans l'intervalle des multiples moyens d'EBITDA de 11,9x à 12,8x des Comparables Boursiers mobilisés dans l'évaluation analogique de l'Action en ce qui concerne l'Activité de Production (§ 4.6.2.3) et ce, avant application de la décote de taille qui est justifiée (§ 4.6.2.2) ;
- en ce qui concerne les multiples transactionnels, nous avons inclus dans notre panel de Transactions Comparables, pour l'Activité de Production, les acquisitions par Eurobio Scientific de GenDx et de la division « Lab Products » de CareDx, et déterminé la valeur analogique de l'Action par référence à une fourchette de

²⁴⁸ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 26.

²⁴⁹ Taux de marge brute déjà allégué dans la Correspondance n°3 (§ 7.4).

multiples moyens d'EBITDA, sur l'ensemble de l'échantillon concernant l'Activité de Production, de 10,2x²⁵⁰ à 14,1x²⁵¹ (§ 4.6.3 et Annexe 11).

7.5.2. Intégration de la division « Lab Products » dans le Plan d'Affaires

Le Collectif estime que le Plan d'Affaires est amputé de l'acquisition structurante de la division « Lab Products » de CareDx, par le postulat, dans les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant dans le Projet de Note d'Information, d'une acquisition réalisée à la juste valeur et intégralement financée par de la dette, soit « *une valeur actuelle nette exactement nulle [qui] n'est étayée par aucun chiffre : ni chiffre d'affaires, ni EBITDA, ni plan d'affaires, ni synergies* », et relève que :

- « les coûts de l'acquisition sont imputés aux Actionnaires Minoritaires », dans la mesure où la « trésorerie nette ajustée déduit 5,5 M€ d'éléments non récurrents », alors même que la transaction est « neutralisée dans le Plan d'Affaires » ; et
- corrélativement « le plan [d'affaires] retire One Lambda (distribution de réactifs HLA en transplantation) et Seegene, mais n'intègre pas CareDx Lab Products, qui est précisément un portefeuille propriétaire HLA / Transplantation venant se substituer aux gammes One Lambda [...] ».

Nous réaffirmons que le Plan d'Affaires intègre les projections de la division « Lab Products » de CareDx qui sous-tendent notre calcul de la valeur d'entreprise (§ 7.1.2).

Les frais d'acquisition évoqués par le Collectif correspondent à un décaissement, net d'impôt, prévu au cours du second semestre 2026 (§ 4.1.6.1).

7.5.3. Taux d'actualisation appliqué à la division « Lab Products » de CareDx

À l'appui de ses calculs questionnant le taux d'actualisation des flux de trésorerie de la division Lab Products de CareDx inclus dans le Plan d'affaires, tel que déterminé par les Établissements Présentateurs (13,2%), le Collectif souhaite « *vérifier la cohérence entre le prix payé pour [la division « Lab Products » de] CareDx, le FCF dégagé par cette société ... et le CMPC que cela induit* ».

En corollaire, le Collectif affirme que les « synergies technologiques » et les « gains d'efficacité » avec GenDx annoncés dans les communiqués de la Société des 16 avril 2026 et 1^{er} juillet 2026, et constitutifs de « *portefeuilles hautement complémentaires dans le domaine du typage des antigènes leucocytaires humains (« HLA ») et du diagnostic en transplantation* »²⁵², pourraient représenter « 2 à 3 M€ d'EBITDA » [...] soit « 2,3 à 3,4 € par Action au multiple médian [de l'ordre de 12x] de l'échantillon [de comparables boursiers pour l'Activité de Production] ».

Nous avons vérifié la cohérence entre le prix payé pour l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx et l'actualisation²⁵³ des flux de cette entité, qui sont intégrés dans le Plan d'Affaires sur la Période Explicite bornée à 2030²⁵⁴ (§ 7.2).

²⁵⁰ Sans prime de contrôle.

²⁵¹ Avec prime de contrôle.

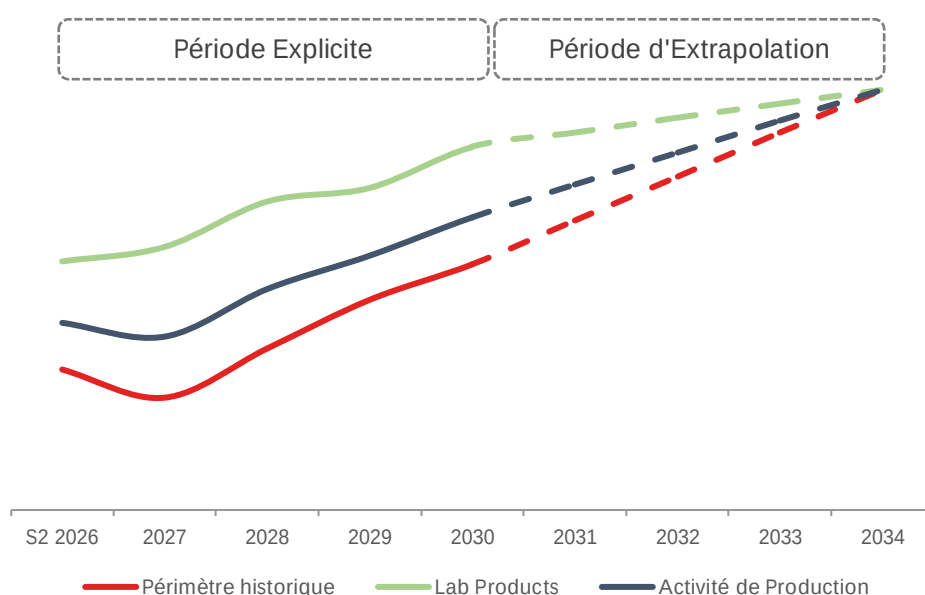
²⁵² Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 25.

²⁵³ Au taux d'actualisation de 12,0% retenu pour l'Activité de Production (§ 4.6.1.2).

²⁵⁴ À titre indicatif, le taux d'EBITDA 2030 ressort à 32,9% ; il est porté à l'horizon de la Période d'Extrapolation (2034) à 35% (§ 4.6.1.5 ii et § 7.2).

Les synergies liées à la combinaison de GenDx et de la division « Lab Products » de CareDx se matérialisent par une convergence de la rentabilité de la division « Lab Products » de CareDx vers le taux cible de 35%, qui était l'hypothèse retenue pour GenDx dans le plan d'affaires de l'Offre Initiale²⁵⁵ (§ 4.6.1.5 ii), correspondant à un flux de trésorerie actualisé de 6,1 M€, soit 0,6 € par Action (§ 4.6.1.6).

À titre illustratif, le graphique suivant matérialise, à compter du deuxième semestre 2026, la courbe de convergence sur la Période Explicite puis la Période d'Extrapolation de la rentabilité du périmètre historique de l'Activité de Production comprenant GenDx, de la division « Lab Products » de CareDx et de l'Activité de Production *post* intégration en son sein de la division « Lab Products » de CareDx :



7.5.4. Multiple d'EBITDA induit par la transaction avec CareDx

Le Collectif constate l'absence de la « *transaction de référence* » avec CareDx, qui est la plus récente, du panel des transactions comparables retenues par les Établissements Présentateurs pour l'évaluation analogique de l'Activité de Production, alors qu'y figure l'acquisition en 2022 de GenDx correspondant à un multiple VE/EBITDA de 15,3x²⁵⁶.

Nous avons inclus dans notre échantillon de Transactions Comparables, en Annexe 11, le multiple d'EBITDA correspondant à l'acquisition en 2026 de la division « Lab Products » de CareDx, qui ressort à 8,3x hors prime de contrôle, et 11,5x prime de contrôle incluse, *i.e.* en-deçà du multiple d'EBITDA de 11,0x hors prime de contrôle, et 15,3x prime de contrôle incluse, correspondant à l'acquisition en 2022 de GenDx (§ 7.3.3).

²⁵⁵ Pour mémoire, les objectifs de taux de rentabilité du plan d'affaires à l'appui de l'Offre Initiale n'ont pas été atteints.

²⁵⁶ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 34.

7.5.5. Traitement des contrats de distribution Seegene et One Lambda

Constatant le positionnement dans la trésorerie nette ajustée de la valeur actualisée à un taux de 10,4% des flux de trésorerie jusqu'à fin 2030 des contrats Seegene (16,9 M€) et One Lambda (0,4 M€)²⁵⁷, le Collectif s'interroge sur :

- la base de calcul des flux (*« chiffre d'affaires moins coûts d'achat, sans imputation de coûts indirects ou de structure, qui laisseraient trop de latitude à une éventuelle « bidouille » sur les chiffres »*) ;
- la période d'actualisation (*« la date de référence étant le 30 juin 2026, les flux du second semestre 2026 ne doivent être actualisés que sur une demi-année au plus [...], et non sur une année pleine »*) ;
- le détail de ces flux qualifiés dans le Projet de Note d'Information de *« flux résiduels marginaux »* jusqu'en 2030.

La prise en compte, comme base de calcul des flux de trésorerie, d'une marge de négoce du contrat (chiffre d'affaires minoré des coûts d'achat) sans imputation de coûts indirects, en lieu et place de la marge dégagée par l'EBITDA, ne paraît pas adaptée à la modélisation DCF.

Nous confirmons en outre le correct traitement dans notre modélisation des flux de trésorerie afférents aux deux contrats Seegene et One Lambda au regard des points d'attention susmentionnés, étant précisé que :

- comme indiqué par la Société à l'issue du premier semestre 2025, Seegene a en effet souhaité rentrer en direct sur le marché français à compter du 1^{er} janvier 2027 (§ 3.1.2) ;
- aucun accord n'a été établi par la Société avec Seegene depuis l'annonce de cette décision ;
- les dispositions contractuelles autorisent la Société, en ce qui concerne Seegene, *« à honorer ses contrats privés pendant trois ans et ses marchés publics jusqu'à leur échéance après le 31 décembre 2026 »* (§ 7.3.1) ; toutefois, nos interlocuteurs nous ont confirmé que, dans les circonstances actuelles, au vu notamment des informations recueillies auprès des clients, il est raisonnable de partir du principe que Seegene n'acceptera pas que les contrats privés soient honorés par Eurobio Scientific ;
- les flux de trésorerie positionnés dans le Plan d'Affaires jusqu'en 2030 pour Seegene et One Lambda conduisent en définitive à leur valeur actuelle respectivement de 16,6 M€ et de 0,2 M€ (§ 4.1.6.2), l'essentiel de la contribution, en l'occurrence celle de Seegene, se rapportant à l'exercice 2027 par l'effet du recouvrement du BFR inhérent à la fin du contrat (§ 7.3.1).

7.5.6. Passage de l'EBITDA publié à l'EBITDA ajusté

Le Collectif s'interroge sur l'écart entre l'EBITDA 2025 publié par la Société pour un montant de 27,4 M€ (§ 3.3.1) et l'EBITDA 2025 ajusté figurant dans la valorisation induite par la méthode

²⁵⁷ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 27.

des comparables boursiers telle qu'appliquée par les Établissements Présentateurs, qui s'établit à 11,8 M€²⁵⁸.

Le rapport de valorisation des Établissements Présentateurs dont sont extraits les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre dans le Projet de Note d'Information documente le passage entre l'EBITDA 2025 (27,4 M€) et l'EBITDA 2025 ajusté (11,8 M€) qui s'analyse dans les deux composantes « Production de Produits Propriétaires » (Activité de Production : 13,9 M€) et « Production de Produits Non-Propriétaires » (Activité de Distribution) : -2,1 M€).

Après retraitements de l'EBITDA 2025 publié, dont celui de la contribution de la division « Lab Products » de CareDx²⁵⁹, l'« EBITDA Global 2025 » ressort à 43,0 M€ (27,2 M€ pour l'Activité de Production et 15,8 M€ pour l'Activité de Distribution) :

- **la part de l'Activité de Production dans l'EBITDA ajusté (13,9 M€) s'entend de sa part dans l'EBITDA Global (27,2 M€) sous déduction de la contribution de la division « Lab Products » de CareDx (12,8 M€)²⁶⁰ et de la quote-part de crédit-bail affectée à l'Activité de Production (0,4 M€) ;**
- **la part de l'Activité de Distribution dans l'EBITDA ajusté (-2,1 M€) s'entend de sa part dans l'EBITDA Global (15,8 M€) sous déduction des contributions de Seegene (12,8 M€) et One Lambda (3,4 M€), ainsi que de la quote-part de crédit-bail affectée à l'Activité de Distribution (1,7 M€).**

Nous rappelons en outre, comme illustré en Annexe 10, que seuls les multiples des Comparables Boursiers issus du consensus, par définition postérieur à 2025, sont appliqués aux agrégats du Plan d'Affaires pour déterminer la valeur analogique de l'Action (§ 5.5).

7.5.7. Valorisation de l'Activité de Distribution différenciée selon les méthodes

À la lecture du Projet de Note d'Information, le Collectif remarque l'apparente incohérence, d'un point de vue économique, entre la valorisation de l'Activité de Distribution positive en évaluation intrinsèque par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (20 M€²⁶¹) et, « *une fois Seegene et One Lambda retirés* », négative en évaluation analogique :

- **par les Comparables Boursiers²⁶² (-14,4 M€ et -8,8 M€) ; et**
- **par les Transactions Comparables²⁶³ (-11,4 M€ et -10,5 M€).**

De ce constat, le Collectif conclut que cette valorisation analogique négative de l'Activité de Distribution n'a « *pas de sens économique pour une activité poursuivie* » i.e. qu'« *aucun propriétaire rationnel ne conserve une activité qui détruit de la valeur, il en adapte les coûts* ».

²⁵⁸ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 34 et 36.

[VE Activité de Production : 139,5 M€ / multiple d'EBITDA : 10,1x après décote de 25% sur 13,4x = 13,8 M€] + [VE Activité de Distribution : (14,4) M€ / multiple d'EBITDA : 7,0x = (2,0) M€].

²⁵⁹ La contribution en EBITDA de cette acquisition a été, en première étape du calcul de l'EBITDA 2025 ajusté, retraitée de l'EBITDA 2025 publié pour aboutir à l'« EBITDA Global 2025 ».

²⁶⁰ En contrepartie, cette contribution de la division « Lab Products » de CareDx ne figure pas dans le calcul par les Établissements Présentateurs de la trésorerie financière nette au 30 juin 2026, d'un montant de 15,6 M€ (cf. Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 27).

²⁶¹ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 39.

²⁶² Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 34.

²⁶³ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 36.

ou la cède » et qu'elle résulte d'un « double comptage » du fait que « la perte de Seegene est déjà intégralement prise en compte dans la trésorerie nette ajustée [...], et elle est comptée une seconde fois à travers l'EBITDA négatif d'une distribution résiduelle qui conserve l'intégralité de ses coûts de structure sans aucune hypothèse d'adaptation ».

Comme indiqué dans le Rapport :

- **la valeur actuelle des contrats Seegene et One Lambda est intégrée dans l'endettement financier net retenu pour les approches d'évaluation analogique, et contribue à hauteur respectivement de 16,6 M€ et 0,2 M€ à la valeur des capitaux propres du Groupe (§ 4.1.6.2) ;**
- **la perte de valeur de l'Activité de Distribution est à relier pour l'essentiel à la rupture du contrat Seegene, dont la valeur résiduelle est intégrée dans l'endettement financier net (§ 4.1.6.2) ;**
- **dans les circonstances actuelles, la perte consécutive de chiffre d'affaires sur l'Activité de Distribution n'est que partiellement compensée par la baisse des coûts administratifs, le Groupe ayant besoin de conserver une structure organisationnelle permettant d'assurer la continuité du service auprès de ses clients²⁶⁴ (§ 3.1.2) ;**
- **afin de neutraliser l'incidence d'un agrégat 2026 négatif en termes d'EBITDA, nous avons appliqué les multiples boursiers sur les agrégats d'EBITDA 2027 et 2028, et d'EBITDA - Capex 2027 et 2028 du Plan d'Affaires (§ 4.6.2.2) ;**
- **dans la mesure où les multiples transactionnels ne trouvent à s'appliquer qu'à des agrégats historiques, nous avons ajouté à l'EBITDA 2025 la contribution non seulement de la division « Lab Products » de CareDx (§ 4.6.3) mais également de celle de Voden et Quimark appréciée en année pleine (§ 3.3.1.1 i).**

Comme l'indique par ailleurs la synthèse par les Établissements Présentateurs des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre²⁶⁵ et la comparaison avec notre Évaluation Multicritère (§ 5.7), la valeur centrale de l'Action en DCF présentée dans le Projet de Note d'Information (20,3 €) est à mettre en regard de la fourchette de valeurs analogiques positives obtenues par les multiples VE/EBITDA 2026e et 2027e des comparables boursiers (17,3 € à 17,8 €) ainsi que de la médiane et la moyenne des multiples transactionnels (20,4 € à 22,9 €).

7.5.8. Taux d'actualisation *versus* structure financière

Le Collectif critique, dans le CMPC de 13,2% de l'Activité de Production calculé par les Établissements Présentateurs (§ 5.4), le *gearing* de 1% « *en ligne avec la position de trésorerie financière nette à fin juin 2026 et la capitalisation boursière induite par le prix par action retenu dans le cadre de l'Offre²⁶⁶* », au motif que « *la Société a contracté le 1^{er} juillet 2026 une dette de 154,4 M€ pour financer [la division « Lab Products » de] CareDx, dont le coût (8,2%) est précisément celui que le Projet de Note [d'Information] retient comme coût de la dette* », et correspond aux conditions de rémunération du « *prêt intragroupe consenti par EB Development* ».

²⁶⁴ À cet égard, l'enveloppe d'EBITDA étant circonscrite aux bornes du Groupe, ses allocations à l'Activité de Production et à l'Activité de Distribution sont interdépendantes.

²⁶⁵ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 40.

²⁶⁶ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 37.

Nos interlocuteurs nous ont indiqué qu'en 2024, le Groupe avait souhaité se financer auprès d'un pool bancaire, lequel n'avait finalement pas autorisé le financement ; à la suite de ce refus, il s'est adressé à des unitrancheurs. Le taux de financement d'EBD auprès de ces partenaires financiers, obtenu avec le support de l'actionnaire de référence, diffère ainsi des conditions que le Groupe aurait pu négocier en agissant seul.

S'agissant de notre approche méthodologique du taux d'actualisation, nous précisons que nous l'avons déterminé, tant pour l'Activité de Production (12,0%) que pour l'Activité de Distribution (11,5%), par la « méthode directe », consistant à calculer le coût du capital à partir du beta de l'actif économique de l'entreprise (§ 4.6.1.2) i.e. sans tenir compte de la structure financière du Groupe.

7.5.9. Accords et Opérations Connexes

Au titre des Accords et Opérations Connexes, le Collectif relève les points suivants relatifs à IK qui lui « paraissent devoir être examinés » :

- Au vu de l'absence de dépréciation des titres Eurobio Scientific dans les comptes 2025 publiés par IK en date du 26 juin 2026, malgré la perte des contrats Seegene (connue depuis 2025) et One Lambda (connue depuis 2023), le Collectif en déduit que « l'actionnaire de contrôle considère donc que la valeur de sa participation, acquise à 25,30 € n'a pas diminué », alors que les méthodes d'évaluation intrinsèque et analogiques ressortent entre 17,3 € et 22,9 € dans les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre²⁶⁷ (§ 5.7).

Nous ne percevons pas de contradiction dans l'absence de dépréciation des titres de la Société dans les livres d'IK, rapportée par le Collectif, au regard des résultats de l'Évaluation Multicritère, dès lors que :

- les comptes annuels 2025 d'EBDH, dont le principal actif est constitué de sa participation dans EBD à hauteur de 88,3 M€ (§ 6.1), ne font pas non plus apparaître de dépréciation sur les titres EBD, et ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes ;
- les comptes annuels 2025 d'EBD ne présentent aucune dépréciation, notamment sur le principal actif constitué de sa participation dans Eurobio Scientific ;
- le coût moyen pondéré de l'Action dans le portefeuille de l'Initiateur, tant au 31 décembre 2025 qu'au 30 juin 2026, est inférieur au Prix de l'Offre, étant rappelé que l'Initiateur nous a confirmé n'avoir procédé à aucune acquisition de titres Eurobio Scientific au cours du second semestre 2026 (§ 4.5) ;
- le raisonnement du Collectif aurait pu conduire à déprécier les titres de la Société à leur acquisition, dans la mesure où le Prix de l'Offre Initiale de 25,30 € extériorisait des primes par rapport aux résultats de l'évaluation multicritère conduite tant par les Établissements Présentateurs que par l'Expert Indépendant en 2024²⁶⁸ ;

²⁶⁷ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 40.

²⁶⁸ Cf. Rapport inclus dans la note en réponse de la Société visée par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro 24-444 (§ 1), chapitre consacré à la synthèse de la comparaison des éléments de valorisation entre les Établissements Présentateurs et l'Expert Indépendant, p. 55.

- **la dépréciation des titres de la Société ne trouverait a priori à s'appliquer que dans le cas où le coût moyen pondéré de l'Action dans le portefeuille de l'Initiateur dépasserait le Prix de l'Offre.**
- Les augmentations de capital d'IK et d'EBDH ont été réalisées « à *valorisation constante* » : c'est ainsi que l'augmentation de capital d'IK intervenue en juin 2026 a été réalisée « avec la même prime d'émission par action que celle de janvier 2025 », alors même qu'« *entre ces deux dates, la perte de Seegene a été annoncée et l'acquisition de [la division « Lab Products » de] CareDx décidée* », de sorte que « *les fonds IK [...], qui sont les mieux informés, n'ont donc tiré de ces événements aucune baisse de valeur* ».

Pour les mêmes raisons que celles que nous avons précédemment prises en considération afin de comprendre l'absence de dépréciation des titres Eurobio Scientifique dans la chaîne de contrôle de la Société jusqu'aux bornes d'IK, le caractère constant des paramètres ayant présidé aux augmentations de capital d'IK et d'EBDH ne nous paraît pas incohérent.

- La Promesse de Vente de Kommunikom consentie à IK et EurobioNext sur les actions EBDH comporte un prix qui sera calculé « *selon une formule de valorisation fondée sur l'EBITDA consolidé de la Société* »²⁶⁹, sur laquelle s'interroge le Collectif.

Nous avons précisé dans le Rapport :

- **le contenu de la Promesse de Vente de Kommunikom, en indiquant notamment que la valeur d'une action sous promesse était définie dans les mêmes termes que ceux régissant la Valeur de Marché en cas d'augmentation de capital d'EBDH (§ 6.3) ; et**
- **l'origine et le quantum des multiples de référence de la Valeur de Marché pour l'Activité de Production et l'Activité de Distribution (§ 6.2.3).**

L'application de la formule de calcul de la Valeur de Marché au 30 juin 2026 i.e. sans pouvoir préjuger de cette Valeur de Marché en cas d'exercice de la Promesse de Vente de Kommunikom, conduit à une valeur de l'Action inférieure au Prix de l'Offre²⁷⁰, et comprise dans la fourchette d'évaluation intrinsèque de l'Action (6.2.3).

7.5.10. Objectif de cours

Le Collectif considère que l'objectif de cours de TP ICAP (30 €) est écarté dans les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre pour un motif incorrect, « *notamment l'absence de prise en compte de l'arrêt à venir des contrats Seegene et One Lambda ainsi que de CareDx* »²⁷¹.

Nous nous sommes exprimés dans le Rapport sur les raisons pour lesquelles, en ce qui nous concerne, nous n'avons pas été en mesure de retenir l'objectif de cours de l'analyste TP ICAP comme critère d'évaluation (§ 4.3.2).

7.5.11. Substitution de produits propriétaires à Seegene et One Lambda

La dernière question posée par le Collectif en sus de celles soulevées dans sa note du 9 octobre 2026 est formulée en ces termes :

²⁶⁹ Projet de Note d'Information, § 3 « Protocole d'Investissement et Promesse de Vente », p. 10.

²⁷⁰ **A fortiori** au Prix de l'Offre Modifiée.

²⁷¹ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 28.

« Le plan d'affaires FY26-30 intègre-t-il les lancements de produits propriétaires destinés à reprendre les volumes Seegene et One Lambda, notamment par les produits Lab Products mais également sous la marque EBX-Helix déposée le 15 juillet 2026 ainsi que, suite au rachat finalisé en juin 2026 à Biosynex, les produits de la plateforme Ampliflash ? Si oui, en quelle année et à quel taux de remplacement auront-ils compensé le CA Seegene et One Lambda perdu ?

NB : autant le rachat de Lab products à CareDx est réputé acheté à la valeur du marché sans tenir compte des synergies à venir ; autant le rachat de la plateforme Ampliflash pour 3,9 M€ bénéficie d'une double opportunité pour Eurobio : un prix décoté et une force de vente importante face à une société en redressement judiciaire cédant une gamme de produits de remplacement aux produits Seegene immédiatement exploitable par sa force de vente. »

Nous avons eu confirmation auprès de la Société des éléments de réponse à la question ci-dessus, en lien avec le profil des activités du Groupe (§ 3.1.2) :

- le Plan d’Affaires prend en compte le développement de la gamme de produits EurobioPlex sur un marché qui reste très compétitif ;
- la gamme Seegene propose des solutions de PCR multiplex fortement automatisées, particulièrement adaptées aux laboratoires à volumes élevés et aux analyses simultanées de nombreux pathogènes ;
- les gammes propriétaires EurobioPlex (EBX), Ampliquick et Ampliflash répondent à des besoins complémentaires, avec des tests beaucoup plus ciblés ;
- Seegene conserve une gamme particulièrement large²⁷², une automatisation intégrée²⁷³ et une implantation technologique chez les clients ;
- remplacer Seegene peut nécessiter de revalider les méthodes, modifier les *workflows* et éventuellement les équipements.

7.6. Correspondance n°6

Le courriel transmis le 8 octobre 2026 par le troisième correspondant, en son nom et celui d’un collectif d’Actionnaires Minoritaires, se recoupe avec le sujet du potentiel surplus de valeur lié à la transaction avec CareDx évoqué ci-avant (§ 7.2, § 7.4, § 7.5.2).

De l’avis du second Collectif :

- il ressort de la présentation de l’Offre dans le Projet de Note d’Information que :
 - l’acquisition de la division « Lab Products » de CareDx est « *neutre pour la valorisation [de l’Action]* », dans la mesure où « la dette de 145 M€ contractée pour acheter CareDx est logée dans un apport en compte courant d’actionnaires [...] et « *exclue* » du passif pénalisant d’Eurobio. En contrepartie [l’Initiateur] n’intègre pas la valeur future de [la division « Lab Products »] CareDx à l’actif » ;
 - « *cette approche est économiquement erronée, car elle présuppose que la valeur intrinsèque de [la division « Lab Products » de] CareDx au sein du groupe Eurobio*

²⁷² Le catalogue français comprend près d’une quarantaine d’analyses couvrant notamment les infections respiratoires, gastro-intestinales, urogénitales et HPV.

²⁷³ Plateformes [STARlet](#) et [NIMBUS](#).

est strictement égale à son prix d'achat brut²⁷⁴ (145 M€), fixant ainsi les synergies industrielles et la création de valeur à zéro » ;

- partant de ce constat, l'application des « standards normatifs du secteur du diagnostic médical de spécialité (transplantation) » conduisent le Collectif à :
 - un « chiffre d'affaires estimé de la division [« Lab Products » de] CareDx : ≈ 45 M€ » ;
 - une « marge d'EBITDA normative post-synergies : 32% (portée par des produits propriétaires comme AlloSeq et QTYPE affichant plus de 60% de marge brute) » ;
 - un « EBITDA annuel récurrent généré : 14,4 M€ » ;
 - une « Valeur d'Entreprise (VE) réelle de [la division « Lab Products » de] CareDx : en appliquant un multiple sectoriel conservateur de 12x l'EBITDA, la valeur intrinsèque de l'actif s'élève à 172,8 M€ », soit, sous déduction de la dette de 145 M€, et rapportée au nombre de titres composant le capital d'Eurobio Scientific, « exactement 2,45 €²⁷⁵ par Action ».

Le courriel adressé par le second Collectif appelle de notre part les observations suivantes :

- nous réaffirmons que le Plan d'Affaires intègre les projections de la division « Lab Products » de CareDx qui sous-tendent notre calcul de la valeur d'entreprise (§ 7.1.2) ;
- comme précisé *supra* (§ 7.2), la Période d'Extrapolation anticipe une progression de l'activité et de la rentabilité opérationnelle de la division « Lab Products » de CareDx, reposant notamment sur l'hypothèse que les moyens consacrés à la réorganisation de cette division permettront la réalisation progressive des synergies attendues avec GenDx et la convergence à terme de leur rentabilité. Les effets de ces synergies sont ainsi intégrés dans la valeur fondamentale de l'Action appréhendée dans l'évaluation intrinsèque par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie ;
- le montant de 145 M€ mentionné par le second Collectif correspond au prix d'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx, mais non pas au montant total du financement de l'opération ; le compte courant d'actionnaire ayant notamment servi à financer cette acquisition, incluant les frais afférents à l'opération, s'élève en effet à 154,4 M€ au 30 juin 2026 ;
- l'EBITDA de 14,4 M€ estimé par le second Collectif s'apparente davantage à un agrégat prévisionnel 2027 :
 - une valorisation analogique suppose une concordance temporelle entre l'agrégat financier retenu et le multiple qui lui est appliqué ou, à défaut, d'actualiser l'agrégat ;
 - il conviendrait ainsi d'appliquer à l'EBITDA de 14,4 M€ un multiple 2027 ;
 - or nos interlocuteurs lui appliquent un multiple de 12x correspondant à un multiple « à date » (i.e. un multiple 2026), qui s'avère par ailleurs supérieur au multiple de 11,5x extériorisé par la transaction avec CareDx ;

²⁷⁴ Nous comprenons hors frais.

²⁷⁵ Par référence à un nombre d'Actions composant le capital d'Eurobio Scientific de 11.343.171 *versus* 10.068.279 dans l'Évaluation Multicritère (§ 4.1.3).

- enfin, le calcul du second Collectif valorise les synergies comme si elles étaient intégralement réalisées dès la date d'acquisition. Or l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx s'assimile à une opération de détournage ayant nécessité une reconfiguration significative de son périmètre, la reprise seulement partielle de ses effectifs, ainsi que des dépenses de réorganisation et de migration (§ 7.2) :
 - dès lors, la réalisation des synergies dépend de la mise en œuvre progressive de mesures opérationnelles et demeure exposée à un risque d'exécution ;
 - dans notre approche d'évaluation intrinsèque, leur plein effet est capté progressivement au cours de la Période Explicite et de la Période d'Extrapolation, en tenant compte de l'effet d'actualisation, puis dans la valeur terminale, laquelle représente plus de la moitié de la valeur d'entreprise de l'Activité de Production (§ 7.2) ;
- dans ces conditions, le calcul présenté par le second Collectif, qui assimile les synergies attendues à un gain immédiat de 2,45 € par Action, ne peut être retenu, du fait notamment de leur caractère progressif et, par conséquent, de la nécessité d'actualiser les flux correspondants.

7.7. Correspondance n°7

Dans son courrier en date du 13 octobre 2026, adressé à Madame la Présidente de l'AMF, le deuxième correspondant, après lecture du Projet de Note d'Information, fait part, « *en qualité d'Actionnaire Minoritaire* » (ci-après « **L'Actionnaire Minoritaire** »), d'observations sur le projet d'Offre visant à « *identifier les précisions, rapprochements et ajustements nécessaires afin que l'appréciation du caractère équitable de l'Offre repose sur une prise en compte complète et vérifiable de la situation financière d'Eurobio Scientific, de ses performances réalisées, de ses actifs, de ses perspectives et de son potentiel de développement* ».

Nous en reprenons, ci-après, les cinq chapitres (§ 7.7.1 à § 7.7.5), et leur structure.

7.7.1. Sur le Plan d'Affaires de la Société

7.7.1.1. Sur l'évolution des perspectives

Au vu des perspectives de croissance moyenne du chiffre d'affaires consolidé dans le Plan d'Affaires, jugées plus « *dynamiques* » que celles qui sous-tendaient l'Offre Initiale (+ 7,4% par an sur la période 2026-2030 versus + 4,8% par an sur la période 2024-2028), ainsi que de l'évolution de près de 30% du chiffre d'affaires entre 2023 (130,0 M€) et 2025 (168,3 M€) et des indications concernant « *l'amélioration significative de la marge d'EBITDA et d'EBIT* », porté par « *un mix plus favorable de produits propriétaires, réputés plus rentables, et par une meilleure absorption des coûts [directs des ventes, liés à la] production* »²⁷⁶, l'Actionnaire Minoritaire considère qu'en l'absence d'information sur les « *niveaux annuels d'EBITDA et d'EBIT*, ni sur les flux de trésorerie disponibles retenus dans le Plan d'affaires, ni au global ni par ligne de métier [,] les Actionnaires Minoritaires ne sont pas en mesure d'apprécier l'ampleur réelle de l'amélioration de la rentabilité annoncée ni de la comparer aux hypothèses retenues en 2024 ».

²⁷⁶ Projet de Note d'Information, § 3 « Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre », p. 26.

Nous commentons dans le Rapport les projections de chiffre d'affaires et de marge opérationnelle sous-tendant le calcul des flux de trésorerie, pour l'Activité de Production et l'Activité de Distribution, tant sur la Période Explicite que sur la Période d'Extrapolation à partir de laquelle la valeur terminale est déterminée (§ 4.6.1.5 i, ii, iii).

Nous avons notamment pris en compte, pour apprécier les trajectoires du Plan d'Affaires, les événements intervenus depuis l'Offre Initiale (§ 4.6.1.5 i) et nous sommes attachés à rationaliser l'évolution, en évaluation intrinsèque, de la valeur centrale DCF entre 2024 et 2026 (§ 4.6.1.6).

7.7.1.2. Sur le traitement des contrats Seegene et One Lambda

L'Actionnaire Minoritaire estime que *« les Banques Présentatrices devraient présenter, pour chacun de ces contrats, un échéancier des flux annuels retenus jusqu'à leur terme, accompagné des principales hypothèses relatives au chiffre d'affaires, aux marges, à la durée résiduelle, aux besoins en fonds de roulement éventuellement retenus et au taux d'actualisation appliqué »*.

Nous nous sommes exprimés sur les modalités de prise en compte des flux relatifs aux contrats Seegene et One Lambda (§ 5.2, § 7.1.1) et, en réponse à une précédente correspondance (§ 7.5.5), sur la principale contribution de la valeur actuelle du contrat Seegene, par l'effet en 2027 du recouvrement du BFR inhérent à la fin du contrat²⁷⁷.

La contribution de l'année 2027 à la valeur actuelle²⁷⁸ du contrat Seegene, d'un montant de 16,6 M€ (§ 4.1.6.2), s'établit ainsi à 12,1 M€.

7.7.1.3. Sur l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx

L'Actionnaire Minoritaire observe que l'attribution d'une *« contribution nette nulle »* de l'acquisition de la division « Lab Products » dans la « valorisation de l'Offre », au titre d'une *« opération pourtant présentée par la Société comme porteuse d'opportunités de croissance et de synergies »* [...], *« appelle une explication d'autant plus précise que [cette] acquisition a été finalisée avant le dépôt du projet d'Offre »*, et nécessite de *« vérifier que les paramètres de valorisation retenus dans le cadre de l'OPR-RO sont cohérents avec ceux utilisés par Eurobio Scientific pour apprécier et justifier économiquement l'acquisition de Lab Products »*.

Nous avons réconcilié le prix de cette transaction avec la contribution dans le Plan d'Affaires de la division « Lab Products » de CareDx, autour du taux d'actualisation retenu pour l'Activité de Production (§ 4.6.1.2 et § 7.5.3).

À la question de savoir si l'Initiateur *« a bien retraité les coûts, frais et dépenses liés à l'acquisition »*, nous rappelons que ces derniers participent de l'endettement financier net au 30 juin 2026 (§ 4.1.6.2 et § 7.6).

L'actionnaire Minoritaire soulève également, dans les mêmes termes que les autres correspondants, et par référence à la communication qui en a été faite par la Société et, dans le Projet de Note d'Information, par l'Initiateur, la question des synergies liées à transaction avec CareDx, qui *« ne se limitent pas à l'activité acquise »*. *« L'accès à de nouveaux clients et marchés peut soutenir la vente des produits déjà commercialisés par Eurobio Scientific et*

²⁷⁷ La valeur actualisée du contrat découle de l'EBITDA y afférent, minoré de l'impôt sur les sociétés et ajusté des variations de BFR.

²⁷⁸ Sur la base du taux d'actualisation de 11,5% retenu pour l'Activité de Distribution (§ 4.6.1.2).

GenDx ; les complémentarités technologiques peuvent bénéficier au développement des gammes existantes ; et les gains d'efficacité bénéficient à l'intégralité du Groupe. »

Après avoir observé qu'en 2024, « les Banques Présentatrices indiquaient que le plan d'affaires intégrait la contribution d'EndoPredict et de Prolaris, dont l'acquisition et l'accord de licence avaient été finalisés le 1^{er} août 2024 [i.e. avant le dépôt de l'Offre Initiale], l'Actionnaire Minoritaire considère « légitime de réintégrer l'activité Lab Products dans le business plan consolidé retenu pour les besoins de l'OPR-RO, en incluant les flux opérationnels futurs et les synergies attendues aux bornes du Groupe. »

Comme mentionné ci-avant en réponse aux précédentes correspondances, nous avons investigué l'incidence des synergies liées à l'entrée de la division « Lab Products » au sein de l'Activité de Production (§ 7.2, § 7.5.1, § 7.6), et concluons à leur prise en compte dans la valorisation de l'Action.

7.7.2. Sur la référence au cours de bourse

Eu égard au faible niveau de liquidité de l'Action, l'Actionnaire Minoritaire estime que la référence au cours de bourse « ne pourrait, au mieux, être conservée qu'à titre secondaire et indicatif ».

Tout en observant que la liquidité du titre nous paraît suffisante pour avoir permis historiquement aux petits porteurs d'échanger leurs titres, nous n'assimilons pas, sur le plan méthodologique, ce critère boursier à une méthode d'évaluation (§ 4.3.1 et § 4.7).

7.7.3. Sur la méthode des comparables boursiers

7.7.3.1. Activité de Production

En substance, l'Actionnaire Minoritaire, estime que :

- la baisse du chiffre d'affaires de **QuidelOrtho** et la contraction, de l'ordre de 77%, du cours de l'action QuidelOrtho depuis l'Offre Initiale²⁷⁹, qui reflètent notamment « la baisse des activités respiratoires, les pressions tarifaires en Chine, l'arrêt de certaines activités et la fin d'un accord commercial, dans un contexte de transformation du périmètre du Groupe », ainsi que « des différences de taille, de mix d'activité et d'exposition géographique » rendent « difficilement transposables » les multiples de QuidelOrtho à Eurobio Scientific ;

Nous explicitons dans le Rapport (§ 4.6.2.3) :

- les raisons pour lesquelles nous avons maintenu QuidelOrtho dans l'échantillon de Comparables Boursiers ; et
 - le traitement retenu pour Bio-Rad, qui contribue par ailleurs à majorer significativement les multiples boursiers.
- l'inclusion de **Thermo Fisher Scientific, Danaher et Abbott Laboratories**, « régulièrement suivies par les analystes couvrant les sociétés actives dans le diagnostic, les sciences de la vie, les instruments de laboratoire, les réactifs et les

²⁷⁹ Entre le 16 septembre 2024 et le 16 septembre 2026.

consommables »²⁸⁰, dont la « taille supérieure à celle d'Eurobio Scientific ne saurait, à elle seule, justifier leur exclusion de l'analyse » compte tenu notamment de l'application par les Établissements Présentateurs d'une « *décote de taille suffisante et significative dans leurs travaux de valorisation* » afin de tenir compte du différentiel de taille avec Eurobio Scientific », se justifierait ;

À titre indicatif :

- **Thermo Fisher est une multinationale américaine affichant une capitalisation boursière de l'ordre de 210 Md€, soit environ 30 fois la taille moyenne de notre échantillon de Comparables Boursiers constitué pour évaluer l'Activité de Production, et ne réalise que 10% de son chiffre d'affaires 2025 à travers son activité « *Specialty Diagnostics* », directement comparable à l'Activité de Production²⁸¹ ;**
- **Danaher est une multinationale américaine affichant une capitalisation boursière de l'ordre de 130 Md€, soit environ 20 fois la taille moyenne de notre échantillon de Comparables Boursiers constitué pour évaluer l'Activité de Production, et réalise environ 40% de son chiffre d'affaires 2025 à travers son activité « *Diagnostics* », directement comparable à l'Activité de Production ;**
- **Abbott Laboratories est une multinationale américaine affichant une capitalisation boursière de l'ordre de 160 Md€, soit plus de 23 fois la taille moyenne de notre échantillon de Comparables Boursiers constitué pour évaluer l'Activité de Production, et ne réalise que 20% de son chiffre d'affaires 2025 à travers son activité « *Diagnostic Products* », directement comparable à l'Activité de Production ;**
- **à titre indicatif, le cumul du chiffre d'affaires de ces sociétés, soit près de 100 Md€²⁸² en 2025, dépasse la taille du marché mondial du DIV, qui s'établit à environ 76 Md€ (§ 3.2).**

Nous estimons que :

- **d'une part, l'inclusion des entités suggérées par l'Actionnaire Minoritaire, dont les activités n'ont, pour une large part, pas de lien avec celles du Groupe, conduirait à augmenter sans raison et de façon disproportionnée la capitalisation boursière moyenne du panel de Comparables Boursiers que nous avons retenu ;**
- **d'autre part, les modifications apportées au panel de Comparables Boursiers induiraient une hausse de la décote de taille qui leur est applicable dans des proportions trop élevées, pouvant même finalement avoir pour effet de réduire les multiples moyens d'EBITDA et d'EBITDA - Capex ; en outre, elles majoreraient nécessairement la prime de taille intégrée dans le taux d'actualisation.**

²⁸⁰ Ainsi que subsidiairement **Illumina**, « au regard de son exposition aux technologies génomiques, aux réactifs et au diagnostic moléculaire ».

²⁸¹ Pour des raisons similaires, nous avons écarté Thermo Fisher de l'échantillon des comparables boursiers en 2024.

²⁸² Thermo Fisher Scientific : 37,9 Md€ ; Danaher : 20,9 Md€ ; Abbott Laboratories : 37,8 Md€ ; pour mémoire, Illumina : 3,7 Md€, étant cependant précisé que le profil d'Illumina s'assimile davantage à celui d'un fournisseur de plateformes de séquençage, plutôt que d'un acteur du DIV *stricto sensu*.

L'Annexe 8, qui croise notre recherche de Comparables Boursiers et les critères qui ont prévalu à leur sélection, met globalement en exergue que le cumul des critères de taille, d'activités et d'implantation géographique, est, selon nous, satisfaisant pour l'échantillon que nous avons retenu, mais qu'il tend à perdre en pertinence par son élargissement aux sociétés précitées.

Par ailleurs, en réponse au constat de l'Actionnaire Minoritaire de l'absence, dans la sélection des comparables transactionnels par les Établissements Présentateurs, d'Hologic, qui figurait parmi les comparables boursiers retenus dans l'Offre Initiale, et a depuis lors fait l'objet d'une acquisition par Blackstone et TPG, nous avons inclus cette opération dans notre panel de Transactions Comparables en Annexe 11.

7.7.3.2. *Activité de Distribution*

À la différence des Établissements Présentateurs, nous avons exclu, comme en 2024, **Bastide Le Confort Médical** du panel des Comparables Boursiers (§ 5.5), rejoignant la position de l'Actionnaire Minoritaire.

Nous considérons en revanche, contrairement à l'avis de l'Actionnaire Minoritaire qui souligne entre autres l'hétérogénéité de ses activités au regard de celles d'Eurobio Scientific, et la baisse de sa rentabilité sous l'effet de pressions tarifaires, que **Medios** conserve néanmoins, comme en 2024, un profil opérationnel similaire à celui du Groupe, lequel est, au même titre que Medios, également soumis à des contraintes réglementaires et concurrentielles que nous avons décrites dans le Rapport (§ 3.2). À titre indicatif, la marge d'EBITDA de Medios anticipée à l'horizon 2027-2028 est relativement proche de celle du Groupe.

En tout état de cause, la contribution de l'Activité de Distribution reste inférieure à celle de l'Activité de Production aux bornes du Groupe, étant rappelé que les agrégats 2026 EBITDA et EBITDA - Capex du Plan d'Affaires concernant l'Activité de Distribution sont négatifs.

7.7.4. *Sur la sélection des transactions comparables*

En réponse au constat de l'Actionnaire Minoritaire de l'absence dans l'échantillon des transactions comparables des Établissements Présentateurs, de l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx, nous avons inclus cette opération dans notre panel de Transactions Comparables en Annexe 11.

7.7.5. *Sur la méthode des flux de trésorerie actualisés*

7.7.5.1. *Sur les éléments méthodologiques de construction des flux*

L'Actionnaire Minoritaire observe que la période d'extrapolation, par les Établissements Présentateurs, du Plan d'Affaires sur une période seulement triennale (2031 à 2033), assortie en valeur terminale de taux de croissance perpétuelle de 2,0% pour l'Activité Production et de 1,0% pour l'Activité de Distribution, pourrait, en comparaison des perspectives de croissance du Plan d'Affaires (+7,4% par an) et de l'amélioration significative des marges d'EBITDA et d'EBIT, « impliquer une décélération significative des flux sur une période courte ».

Nous avons explicité dans le Rapport nos hypothèses relatives à la Période d'Extrapolation sur quatre ans (2031 à 2034), dans le prolongement de la Période Explicite (§ 4.6.1.5 ii), ainsi que le flux sous-tendant le calcul de la valeur terminale (§ 4.6.1.5 iii), et sommes d'avis que cette extrapolation préserve l'intégrité du Plan d'Affaires.

7.7.5.2. Sur les éléments constitutifs du CMPC

Les arguments avancés par l'Actionnaire Minoritaire sont de même nature que ceux déjà évoqués ci-avant par un autre correspondant quant au coût de la dette avant impôt de 8,2% fondé sur le coût du financement du prêt intragroupe consenti à Eurobio Scientific²⁸³, et au gearing de 1% au regard de la structure financière du Groupe (§ 7.5.8).

Il considère en définitive qu'il « est légitime de demander l'intégration du financement de l'acquisition de « Lab Products » dans le calcul de la structure financière retenue pour fixer le CMPC et d'utiliser une valeur des fonds propres pré-annonce de l'Offre » et, plus généralement, que l'appréciation du CMPC, à titre de comparaison, « doit être mise en regard des hypothèses appliquées par les analystes financiers suivant les sociétés retenues comme comparables ».

Le taux de 10,5% utilisé pour les tests de dépréciation des UGT GenDx et EndoPredict et le taux de croissance à l'infini de 2%, tels que retenus dans les comptes consolidés de l'exercice 2025, sont également perçus par l'Actionnaire Minoritaire comme des éléments de comparaison possibles avec les paramètres d'évaluation de l'Action dans le cadre de l'Offre.

Comme mentionné ci-avant en réponse à une autre correspondance (§ 7.5.8), nous avons déterminé le taux d'actualisation, tant pour l'Activité de Production (12,0%) que pour l'Activité de Distribution (11,5%), par la « méthode directe », consistant à calculer le coût du capital à partir du beta de l'actif économique de l'entreprise (§ 4.6.1.2) i.e. sans tenir compte d'un *gearing* réel ou cible.

Le taux de 10,5% employé pour tester la valeur des actifs GenDx et EndoPredict correspond à la reconduction du taux d'actualisation du PPA GenDx en date de 2022, dont la finalité et les composantes diffèrent de la valorisation de l'ensemble du Groupe et des paramètres financiers que nous avons retenus pour ce faire à fin septembre 2026 ; le taux de croissance perpétuelle de 2% reste toutefois justifiable à l'appui des prévisions d'inflation à long terme sur les principales zones d'implantation du Groupe²⁸⁴ (§ 4.6.1.3).

Nous avons investigué les taux d'actualisation appliqués par les Comparables Boursiers dans leurs tests de dépréciation d'actif (*impairment*) ; eu égard, entre autres, à la diversité des contours des UGT au sein du panel, nous ne trouvons pas matière à comparaison pertinente avec les taux d'actualisation que nous avons déterminés au cas d'espèce pour l'Activité de Production et l'Activité de Distribution.

Nous considérons en outre que les taux d'actualisation déterminés par les analystes assurant la couverture des *peers* ne peuvent avoir qu'une valeur indicative²⁸⁵.

7.7.5.3. Sur la valorisation de l'Activité de Distribution

L'Actionnaire Minoritaire observe que la valeur de 20,0 M€ obtenue en DCF pour l'activité de distribution de produits non propriétaires, avoisine « la valeur actualisée attribuée séparément aux flux résiduels issus des contrats Seegene et One Lambda, alors même que ces contrats

²⁸³ EURIBOR 3 mois au 16 septembre 2026 majoré d'une marge de 5,5%.

²⁸⁴ Prévisions d'inflation pondérées par la contribution de ces zones au chiffre d'affaires attendu en 2030. Source : FMI.

²⁸⁵ Pour mémoire, les taux d'actualisation appliqués pour l'évaluation intrinsèque d'un groupe ne se recoupent pas nécessairement avec ceux utilisés dans le cadre de ses tests d'*impairment*, du fait notamment de différences de périmètre, et dans la mesure où les tests d'*impairment* ne portent que sur les survaleurs dégagées lors des acquisitions (APEI, « Recueil des publications de l'APEI relatives à l'expertise indépendante », mai 2023, p. 57).

sont appelés à prendre fin », ainsi que la dégradation notable de la valeur d'entreprise de cette activité en 2026 (entre -14,4 M€ et 20,0 M€ selon les méthodes retenues) par rapport à 2024 (entre 52,8 M€ et 78,3 M€ selon les méthodes retenues), et suggère une explication détaillée, et différenciant les deux contrats, de cette évolution.

Nous avons valorisé l'Activité de Distribution par référence au Plan d'Affaires et confirmons que la chute de la valeur d'entreprise de cette activité entre 2024 et 2026 est principalement imputable à la perte du contrat Seegene (§ 4.6.1.6).

7.7.5.4. Sur la valorisation de l'Activité de Production

En lien avec sa lecture des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre, l'Actionnaire Minoritaire remarque la relative stabilité des valeurs de l'activité de produits propriétaires entre l'Offre Initiale en 2024 et l'Offre en 2026 ; à titre illustratif, selon les méthodes, les fourchettes des Établissements Présentateurs ressortent entre :

- 139,5 M€ et 225,3 M€ en 2026 ;
- 140,1 M€ et 166,0 M€ en 2024.

Il note « en particulier [que] la valeur centrale obtenue par DCF apparaît stable, à 168,3 M€ en 2026 contre 166,0 M€ en 2024 ».

En écho à sa compréhension de l'évolution positive des perspectives du Groupe (§ 7.7.1.1), reposant sur « *une trajectoire de développement ambitieuse fondée notamment sur le lancement de nouveaux produits, le développement international, le renforcement de la vente directe et une amélioration significative des marges* », il s'interroge sur « *la pleine prise en compte, dans la valorisation retenue, du potentiel de développement de cette activité compte tenu des informations à date* ».

Au terme de nos travaux et à l'appui des développements précédents concernant notre analyse du Plan d'Affaires, nous confirmons que le potentiel de développement de l'Activité de Production est exprimé dans la valeur fondamentale de l'Action en DCF.

7.7.6. Sur les méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif

7.7.6.1. Sur les opérations récentes sur le capital d'Eurobio Scientific

L'Actionnaire Minoritaire constate que le Prix de l'Offre Initiale est retenu par les Établissements Présentateurs à titre de référence indicative et, dès lors, qu'ils « *devraient en exposer l'ensemble des modalités économiques, y compris l'existence, les conditions et le montant du Complément de Prix conditionnel* », et en justifier la valeur indicative, dans la mesure où le panel de transactions comparables présente des opérations antérieures à l'Offre Initiale.

Considérant le distinguo à établir entre les notions de prix et de valeur, nous ne reprenons à notre compte la comparaison entre l'Offre Initiale et l'Offre qu'au travers de la prime de 8,6% qu'extérioriserait le Prix de l'Offre (25,30 €) par rapport à la valeur centrale en DCF (23,3 €), qui se positionnerait entre les primes constatées dans le cadre de l'Offre Initiale, par référence, d'une part, au Prix de l'Offre Initiale (5,5%) et, d'autre part, au Prix de l'Offre Initiale majoré du Complément de Prix s'il était advenu un retrait obligatoire (10,7%).

En tout état de cause, le Prix de l'Offre Modifiée (26,55 €) correspond désormais au Prix de l'Offre Initiale (25,30 €) majoré d'un montant de 1,25 € qui rétrospectivement est égal à celui du Complément de Prix (1,25 €).

L'Actionnaire Minoritaire indique que si le franchissement de seuil de 90% du capital et des droits de vote de la Société par l'Initiateur « **ne rend pas rétroactivement le Complément de Prix exigible**, dès lors que la condition prévue par l'Offre [Initiale] devait être appréciée à l'issue de l'OPA réouverte », « **il constitue toutefois un élément de contexte capitalistique utile à la compréhension complète des termes économiques de l'opération de 2024** ».

Nous rappelons que les termes économiques de l'opération de 2024 ont été explicités dans l'attestation d'équité que nous avons établie en date du 30 septembre 2024, qui suffisait à elle seule à leur compréhension.

7.7.6.2. Sur la référence de TP ICAP Midcap qui a été écartée

L'Actionnaire Minoritaire est d'avis qu'il serait utile de présenter les principaux éléments ayant conduit le seul analyste (TP ICAP Midcap) à maintenir un objectif de cours de 30 € par Action, afin de « mieux développer les raisons précises pour lesquelles cette référence n'a pas été retenue, y compris à titre indicatif ».

Comme nous l'avons déjà rappelé en réponse à d'autres observations d'Actionnaires Minoritaires (§ 7.5.10), nous nous sommes exprimés dans le Rapport sur les raisons pour lesquelles, en ce qui nous concerne, nous n'avons pas été en mesure de retenir l'objectif de cours de TP ICAP comme critère d'évaluation (§ 4.3.2).

7.8. Correspondance n°8

Dans un courriel en date du 25 octobre 2026, l'Actionnaire Minoritaire fait état de « L'offre recommandée d'EQT visant QIAGEN, annoncée le 21 octobre 2026 à 46,50 € par action, [qui] constitue une nouvelle référence de transaction postérieure à l'annonce de l'opération Eurobio Scientific », observant que Qiagen :

- › « figure précisément dans l'échantillon des comparables boursiers du projet de note d'information [concernant l'Offre], dont les données ont été arrêtées au 16 septembre 2026 » ; et
- › « a constitué un élément central de la valorisation d'Eurobio Scientific lors de l'offre publique de 2024 et demeure une référence dans le projet d'offre en cours. »

Il relève que « Plusieurs analyses publiques éclairent les multiples extériorisés par cette offre :

- › William Blair, cité par MedTech Dive, évoque un multiple d'environ 15x l'EBITDA ajusté 2027 estimé, que l'analyste juge inférieur aux multiples des transactions comparables dans les life sciences, généralement situés entre environ 17-19x et 20-23x (« high teens to low twenties ») ;
- › « Reuters Breakingviews retient, dans sa simulation de l'opération, un multiple de sortie de 15,2x l'EBITDA, présenté comme identique au multiple d'entrée » ;

- *Investors in Healthcare* calcule environ 16,8x l'EBITDA ajusté et 19,0x l'EBITDA non ajusté, sur la base des résultats du premier semestre 2026 annualisés. Il s'agit de calculs externes, distincts des estimations prospectives précitées. », et

souhaiterait que « l'expert indépendant examine explicitement cette nouvelle référence transactionnelle et que son rapport précise son incidence sur les analyses par comparables boursiers et par transactions comparables, ainsi que sur l'appréciation du prix proposé aux actionnaires d'Eurobio Scientific. »

Nous avons pris connaissance du communiqué de presse annonçant l'accord conclu le 21 octobre 2026 par Qiagen et EQT sur cette opération²⁸⁶ qui n'est toutefois pas encore parvenue au stade du *closing*, attendu mi-2027²⁸⁷.

À ce stade préliminaire de l'opération, nous ne pouvons donc pas intégrer dans l'évaluation analogique par les Transactions Comparables les estimations de multiples invoqués ci-dessus, notre panel étant constitué exclusivement de références à des opérations finalisées²⁸⁸.

En conséquence, nous maintenons Qiagen dans l'échantillon des Comparables Boursiers, dont les multiples d'EBITDA et d'EBITDA – Capex, antérieurs à l'annonce de l'accord conclu le 21 octobre 2026²⁸⁹, figurent en Annexe 10.

²⁸⁶ « *QIAGEN and EQT Private Equity announce agreement on a recommended voluntary all-cash public takeover offer* », [21 octobre 2026](#).

²⁸⁷ Comme le mentionne le communiqué précité, p. 3 : « *Closing of the Takeover Offer is currently expected in mid-2027. If closing has not occurred within 10 months of the date of this announcement because required regulatory approvals remain pending, QIAGEN may elect under the BCA to pay shareholders an interim dividend of up to \$0.47 per share. Any such interim dividend would not be deducted from the Offer Price* ».

²⁸⁸ Indépendamment de cette position de principe et à titre purement indicatif, la prise en compte dans l'échantillon de Transactions Comparables des multiples invoqués par l'Actionnaire Minoritaire conduirait à une valeur analogique de l'Action inférieure au Prix de l'Offre et *a fortiori* au Prix de l'Offre Modifiée.

²⁸⁹ Depuis le 21 octobre 2026, le cours de bourse de Qiagen tend à se rapprocher du prix de l'offre recommandée de 46,50 €, sans pour autant l'avoir rejoint à ce jour.

8. Synthèse

Conformément au champ de saisine de l'Expert Indépendant (§ 1.1), nous nous sommes attachés à vérifier :

- › le caractère équitable des conditions financières de l'Offre **Modifiée**, au regard de la valeur de l'Action issue de l'**Évaluation Multicritère** ;
- › l'absence de dispositions dans les Accords et Opérations Connexes à l'Offre **Modifiée** et, à titre de recoupement, dans l'aboutissement de ceux relatifs à l'Offre Initiale, susceptibles de préjudicier aux intérêts des Actionnaires Minoritaires.

Nous rappelons que nous apprécions le Prix de l'Offre **Modifiée** par référence aux conditions financières de l'Offre **Modifiée** et à l'évaluation de l'Action dans les circonstances actuelles, lesquelles, par définition, diffèrent des conditions dans lesquelles les Actionnaires Minoritaires ont pu, au cas par cas, acquérir leurs Actions.

Le Prix de l'Offre **Modifiée** de 26,55 € extériorise une prime sur l'ensemble des valeurs comprises dans les fourchettes d'évaluation de l'Action (**bornes hautes incluses**), pour l'ensemble des critères examinés et des méthodes d'évaluation mises en œuvre dans l'**Évaluation Multicritère** (§ 4.7). À cet égard, la prime sur la valeur centrale en DCF (13,9%) est supérieure à celle constatée dans le cadre de l'Offre Initiale par référence au Prix de l'Offre Initiale majoré du Complément de Prix s'il était advenu un retrait obligatoire (10,7%)²⁹⁰, étant observé qu'en comparaison des projections présentées en 2024 (§ 4.6.1.6) :

- › le Plan d'Affaires sous-tendant le calcul de la valeur d'entreprise par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie intègre les effets, à la baisse, de la fin du contrat de distribution qui avait été conclu avec Seegene et, à la hausse, de l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx ;
- › les effets positifs de l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx sont intégrés dans la valeur de l'Action ;
- › pour autant, la dette liée à l'acquisition de la division « Lab Products » de CareDx neutralise en grande partie l'incidence de cette opération sur la valeur des fonds propres du Groupe.

Par ailleurs :

- › l'Initiateur n'a procédé, au cours des douze mois précédant l'annonce de l'Offre, à aucune acquisition d'Actions à un prix supérieur au Prix de l'Offre et **de facto** au Prix de l'Offre **Modifiée** (§ 4.2.5), et nous n'en avons pas relevé ;
- › aucune opération sur le capital de la Société n'est intervenue au cours des dix-huit derniers mois précédant l'annonce de l'Offre²⁹¹ (§ 4.2.5) ;
- › l'Initiateur n'attend pas de synergies après la réalisation de l'Offre **Modifiée**²⁹² (§ 2.5).

²⁹⁰ Rapport inclus dans la note en réponse de la Société visée par l'AMF en date du 22 octobre 2024 sous le numéro **24-444** (§ 1), chapitre 4.7 consacré à la synthèse de l'évaluation multicritère, p. 50.

²⁹¹ À l'exception d'une opération de réduction de capital décidée par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 16 septembre 2026, ayant conduit à réduire le capital social de la Société de 57.789,44 € par annulation de 180.592 Actions d'une valeur nominale de 0,32 € préalablement acquises par la Société.

²⁹² La suppression des frais de cotation dans la perspective du RO n'a pas d'incidence significative sur la valeur de l'Action.

Nous avons reçu de la part d'Actionnaires Minoritaires des observations sur les termes de l'Offre auxquelles nous apportons les éléments de réponse *supra* (§ 7) ; nous n'avons pas reçu d'autres correspondances ni fait l'objet d'autres démarches de la part d'Actionnaires Minoritaires et il ne nous en a pas été signalé par la Direction, par l'Initiateur ou par les services de l'AMF.

L'examen des Accords et Opérations Connexes et le suivi de ceux recensés dans le cadre de l'Offre Initiale n'emportent pas de conséquence sur notre appréciation de l'équité du Prix de l'Offre Modifiée.

9. Conclusion

À l'issue de nos travaux d'évaluation de l'Action, nous sommes d'avis que :

- le Prix de l'Offre Modifiée de 26,55 € est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires d'Eurobio Scientific apportant leurs titres à l'Offre Modifiée, impliquant un Retrait Obligatoire ;
- les Accords et Opérations Connexes ne sont pas de nature à préjudicier aux intérêts des Actionnaires Minoritaires.

Paris, le 27 octobre 2026

LEDOUBLE SAS



Olivier Cretté

✓ Certifié par @vernet

Olivier CRETTE

Associé



Jonathan NILLY

✓ Certifié par @vernet

Jonathan NILLY

Associé

ANNEXES

› Lettre de mission	Annexe 1
› Programme de travail et rémunération de Ledouble	Annexe 2
› Principales étapes de l'expertise	Annexe 3
› Principaux interlocuteurs de Ledouble	Annexe 4
› Principales sources d'information exploitées	Annexe 5
› Composition de l'équipe Ledouble	Annexe 6
› Expertises financières réalisées par Ledouble	Annexe 7
› Critères de sélection des Comparables Boursiers	Annexe 8
› Présentation des Comparables Boursiers	Annexe 9
› Multiples des Comparables Boursiers	Annexe 10
› Présentation des Transactions Comparables et multiples transactionnels	Annexe 11
› Principes de la revue qualité	Annexe 12

ANNEXE 1 : LETTRE DE MISSION



Ledouble SAS
8, Rue Halévy
75009 paris

**A l'attention d'Olivier Cretté et
Jonathan Nilly**

Paris, le 15 juillet 2026

Objet : Lettre de mission en tant qu'expert indépendant

Cher Monsieur,

En ma qualité de président directeur général de la société Eurobio Scientific (ci-après la « **Société** »), j'ai l'honneur de vous notifier que le conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 7 juillet 2026, sur recommandation du comité *ad hoc* constitué conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **AMF** »), a décidé la nomination de Ledouble SAS en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'offre publique de retrait (l'« **OPR** ») suivi d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » et avec l'OPR, l'« **OPR-RO** ») visant les actions de la Société.

La présente lettre de mission vous est remise conformément à l'instruction DOC-2006-08 de l'AMF dans sa version en vigueur à la date des présentes.

I. Contexte et fondement réglementaire de votre nomination

Le 31 juillet 2024 des fonds gérés par NextStage AM et IK Partners, ainsi que Monsieur Denis Fortier, président directeur général et d'autres membres du conseil d'administration et de la direction générale de la Société ont pris la décision de former un consortium (ci-après le « **Consortium** ») afin d'initier une offre publique d'achat volontaire visant l'intégralité des actions Eurobio Scientific en circulation.

Le 19 décembre 2024, Eurobio Scientific et EB Development ont annoncé le résultat final de l'offre publique d'achat initiée par EB Development, société holding constituée par le Consortium, (ci-après l'« **Offre** »), sur la base des résultats publiés le 18 décembre par l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **AMF** ») à l'issue de la période de réouverture de l'Offre. A l'issue de ces processus, EB Development détenait, après assimilation des actions auto-détenues par Eurobio Scientific, 9.113.592 actions représentant 88,92% du capital social et des droits de vote d'Eurobio Scientific.

Le 19 mai 2025, EB Development a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, le 19 mai 2025, les seuils de 90% du capital et des droits de vote de la société Eurobio Scientific et détenir individuellement, 9 224 652 actions Eurobio Scientific représentant autant de droits de vote, soit 90,01% du capital et des droits de vote de cette société.

A la connaissance de la Société, EB Development détient par conséquent, à ce jour et après assimilation des actions auto-détenues par Eurobio Scientific, plus de 90 % du capital social et des droits de vote de la Société.

ANNEXE 1 : LETTRE DE MISSION (suite)



La direction du groupe estime que le maintien de la cotation des actions de la Société sur le marché Euronext Growth n'apparaît plus comme une réponse pertinente aux enjeux de la Société et de son groupe, la Société n'envisageant plus de faire appel au marché dans un environnement peu favorable et avec une liquidité très faible.

En conséquence, il a été décidé de lancer l'OPR-RO sur la totalité du capital et des droits de vote de la Société.

EB Development (ci-après l'« **Initiateur** ») détenant déjà plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société, l'OPR sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire afin de transférer à l'Initiateur les actions de la Société non présentées à l'OPR.

Dans le cadre de l'OPR-RO, le Crédit industriel et commercial (CIC) et BANQUE DEGROOF PETERCAM interviendront en qualité d'établissements présentateurs. Seul le Crédit Industriel et Commercial garantira la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'OPR-RO. Indosuez Corporate Advisory interviendra en qualité de conseil financier de l'Initiateur.

En vertu de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, la Société est tenue de désigner un expert indépendant pour les raisons suivantes :

- la Société est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, avant le lancement de l'OPR, par l'Initiateur de celle-ci (article 261-1 I 1° du règlement général de l'AMF) ;
- l'existence d'éventuels accords connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix de l'OPR-RO (article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF) ;
- l'OPR a vocation à être suivie du Retrait Obligatoire (article 261-1 II du règlement général de l'AMF).

II. Calendrier envisagé

Votre mission s'inscrira dans le calendrier indicatif de l'OPR et du Retrait Obligatoire suivant :

26 juin 2026	Création du comité <i>ad hoc</i>
7 juillet 2026	Nomination de Ledouble SAS en qualité d'expert indépendant
Juillet à septembre 2026	Réunions entre l'expert indépendant, le Comité <i>ad hoc</i> et le management de la Société ainsi que les conseils de l'OPR
Début octobre 2026	Dépôt par l'Initiateur de la note d'information
Mi-octobre 2026	Finalisation du rapport de l'expert indépendant en vue de sa remise au comité <i>ad hoc</i> et au conseil d'administration de la Société

ANNEXE 1 : LETTRE DE MISSION (suite)



Fin-octobre 2026	Dépôt par la Société de la note en réponse intégrant le rapport de l'expert indépendant auprès de l'AMF
Novembre 2026	Décision de conformité de l'AMF Ouverture de la période d'OPR pour 10 jours de négociation
Décembre 2026	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire

En vertu de l'article 262-1 II du Règlement général de l'AMF, l'expert indépendant doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport d'expertise en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition. Aux termes dudit article, ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation à compter de sa nomination. Le calendrier indicatif indiqué ci-dessus est conforme à cette disposition.

Nous comprenons de nos échanges que vous disposez des ressources nécessaires pour réaliser la mission décrite aux présentes dans le délai imparti.

III. Termes et modalités de votre mission

Votre mission s'inscrit dans le cadre des dispositions des articles 261-1 et suivants ainsi que 262-1 du règlement général de l'AMF.

Dans le cadre de l'établissement de cette mission, les diligences effectuées porteront notamment sur :

- une prise de connaissance générale de la Société et de ses filiales, des rapports financiers annuels publiés au cours des derniers exercices clos et des données de l'exercice en cours ;
- une analyse du contexte spécifique de l'OPR et du Retrait Obligatoire ainsi que leurs modalités de réalisation ;
- des entretiens oraux ou écrits avec (i) l'Initiateur, (ii) ses conseils, (iii) les membres de la direction de la Société, (iv) le conseil d'administration de la Société ainsi que (v) les membres du comité *ad hoc* de la Société ;
- une revue et un examen de l'incidence des éventuels accords connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix de l'OPR-RO conformément à l'article 261-1 I 4° du règlement général de l'AMF ;
- l'analyse des comptes et du plan d'affaires (et autres éléments prévisionnels le cas échéant) et des aspects spécifiques liés aux métiers exercés par la Société ;
- la détermination et la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères de la Société (cours de bourse, DCF, comparables boursiers, transactions récentes sur le capital de la Société, transactions comparables, etc.) ;
- l'analyse des travaux d'évaluation des établissements présentateurs ;
- la gestion des potentiels échanges que vous pourriez avoir avec les actionnaires minoritaires et l'AMF ;
- une revue indépendante des travaux ;
- la rédaction d'un rapport sur les conditions financières de l'OPR et du Retrait Obligatoire dont la conclusion est présentée sous la forme d'une attestation d'équité.

IV. Situation de conflit d'intérêts

ANNEXE 1 : LETTRE DE MISSION (suite)



Sur la base des informations portées à notre connaissance, nous comprenons que Ledouble SAS, ainsi que ses associés sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 261-4 du Règlement général de l'AMF et à l'article 1 de l'instruction AMF DOC-2006-08 relative à l'expertises indépendant et sont également indépendants au regard des établissements présentateurs de l'OPR.

* * *

Restant à votre disposition pour toutes informations complémentaires qui vous seraient nécessaires pour l'exécution de votre mission, je vous prie d'agréer, Cher Monsieur, l'expression de notre considération distinguée.

A handwritten signature in black ink, appearing to be "D. Fortier", written over a horizontal line.

Monsieur Denis Fortier,
Président directeur général

ANNEXE 2 : PROGRAMME DE TRAVAIL ET RÉMUNÉRATION DE LEDOUBLE

› Travaux préliminaires et prise de connaissance

- Revue de presse et recherches documentaires
- Entretiens avec la Direction, les membres du Comité Ad Hoc, les Conseils et les Établissements Présentateurs
- Examen des informations publiques relatives au Groupe
- Analyse de l'Offre / l'Offre Modifiée et de son cadre juridique
- Recensement des événements intervenus depuis l'Offre Initiale
- Revue des procès-verbaux des Conseils d'Administration et des Assemblées Générales depuis l'Offre Initiale
- Examen des rapports de gestion (2024 et 2025)
- Étude de l'évolution du cours de l'Action depuis l'Offre Initiale
- Requêtes documentaires

› Travaux de valorisation

- Revue des résultats historiques, de la structure financière et des événements marquants du Groupe depuis l'Offre Initiale
- Recherches d'informations sectorielles et financières dans nos bases de données
- Exploitation des réponses aux requêtes documentaires
- Étude de l'évolution de la structure financière du Groupe depuis l'Offre Initiale
- Analyse de l'évolution du cours de l'Action depuis l'Offre Initiale
- Examen des notes de l'analyste TP ICAP
- Constitution d'un panel de Comparables Boursiers
- Recherche de Transactions Comparables
- Analyse et modélisation du Plan d'Affaires
- Évaluation Multicritère et analyses de sensibilité sur les paramètres d'évaluation
- Analyse des travaux des Conseils et des Établissements Présentateurs

› Restitution des travaux et administration

- Rédaction de la lettre de Mission
- Réunions et contacts avec nos interlocuteurs
- Rédaction du Rapport
- Propositions de lettres d'affirmation
- Administration et supervision de la Mission

› Rémunération

Le montant des honoraires de Ledouble s'établit à 120.000 € hors taxes et débours ; il est indépendant du dénouement de l'Offre Modifiée, et correspond à une enveloppe de plus de 550 heures.

ANNEXE 3 : PRINCIPALES ÉTAPES DE L'EXPERTISE

› Juin 2026

- Réponse à l'appel d'offres en vue de la désignation d'un expert indépendant

› Juillet 2026

- Présentation de notre proposition de mission au Comité Ad Hoc²⁹³
- Lettres de mission de la Société et de l'Expert Indépendant
- Exploitation des informations publiques relatives au Groupe
- Envoi et exploitation des requêtes documentaires
- Ouverture de la *data room*
- Sessions Q&A sur les comptes consolidés 2024 et 2025, le Plan d'Affaires, l'atterrissage au 30 juin 2026 et les conventions réglementées
- Analyse de l'évolution du cours de l'Action depuis l'Offre Initiale
- Réunions et entretiens avec la Direction, les Conseils et les Établissements Présentateurs
- Réunions avec le Comité Ad Hoc²⁹⁴

› Août 2026

- Examen de la version préliminaire du rapport d'évaluation établi par Indosuez Corporate Advisory et CIC
- Réunions et entretiens avec la Direction, les Conseils et les Établissements Présentateurs
- Réunion avec le Comité Ad Hoc²⁹⁵ sur l'avancement des travaux d'expertise
- Revue des procès-verbaux des Conseils d'Administration et des Assemblées Générales depuis l'Offre Initiale
- Examen des rapports de gestion (2024 et 2025)
- Étude de marché et analyse des performances historiques du Groupe
- Constitution d'un panel de Comparables Boursiers différencié par activité (produits propriétaires et produits de distribution)
- Recherche de références transactionnelles internes et externes au Groupe différenciées par activité (produits propriétaires et produits de distribution)
- Examen des notes de l'analyste TP ICAP
- Comparaison du Plan d'Affaires en regard des prévisions sous-tendant l'Offre Initiale
- Analyse et modélisation du Plan d'Affaires
- Évaluation Multicritère provisoire
- Prise de connaissance de la version préliminaire du Projet de Note d'Information
- Élaboration de la trame du Rapport

²⁹³ 1^{er} juillet 2026.

²⁹⁴ 16 juillet 2026 et 29 juillet 2026.

²⁹⁵ 28 août 2026.

ANNEXE 3 : PRINCIPALES ÉTAPES DE L'EXPERTISE (suite)

› Septembre 2026

- Réunions et entretiens avec la Direction, les Conseils, les Établissements Présentateurs
- Étude des Accords et Opérations Connexes et suivi de ceux relatifs à l'Offre Initiale
- Réunion avec le Comité Ad Hoc²⁹⁶ sur les résultats préliminaires de l'Évaluation Multicritère par référence à la version provisoire des comptes consolidés semestriels 2026
- Réunion et contacts avec des représentants de NextStage et IK Partners
- Prise de connaissance du communiqué de l'annonce de l'Offre au marché
- Revue des procès-verbaux des dernières réunions du Conseil d'Administration en date
- Analyse et exploitation des comptes consolidés semestriels 2026
- Finalisation de l'Évaluation Multicritère sur la base des comptes consolidés semestriels 2026
- Examen de la mise à jour du rapport d'évaluation établi par Indosuez Corporate Advisory et CIC et comparaison avec l'Évaluation Multicritère
- Rédaction du projet de Rapport
- Prise de connaissance de la version finale du Projet de Note d'Information déposé auprès de l'AMF
- Revue qualité

› Octobre 2026

- Prise de connaissance de la trame du Projet de Note d'Information en Réponse
- Contacts avec des Actionnaires Minoritaires et l'AMF
- Finalisation du projet de Rapport et présentation au Comité Ad Hoc²⁹⁷
- Examen du Projet de Note d'Information Modifiée et du Projet de Note d'Information en Réponse
- Revue qualité
- Prise de connaissance du communiqué de l'annonce de l'Offre Modifiée au marché
- Lettres de représentation de la Société et de l'Initiateur
- Présentation du Rapport au Comité Ad Hoc²⁹⁸ puis au Conseil d'Administration²⁹⁹ avant le dépôt du Projet de Note d'Information Modifiée et du Projet de Note d'Information en Réponse auprès de l'AMF

²⁹⁶ 14 septembre 2026.

²⁹⁷ 5 octobre 2026, 13 octobre 2026, 16 octobre 2026, 20 octobre 2026.

²⁹⁸ 26 octobre 2026 et 27 octobre 2026.

²⁹⁹ 27 octobre 2026.

ANNEXE 4 : PRINCIPAUX INTERLOCUTEURS DE LEDOUBLE

› Société

- Denis FORTIER *Chief Executive Officer*
- Olivier BOSC *Chief Financial Officer*
- Marie THAYAKARAN *Directrice comptable*
- Thomas MOREAUX *DRH & RSE*

› Comité Ad Hoc

- Michel PICOT *Président du Comité Ad hoc
Administrateur indépendant*
- Patrick de ROQUEMAUREL *Administrateur indépendant*
- Hervé DUCHESNE DE LAMOTTE *Administrateur*

› Conseils juridiques

Jones Day

- Florent BOUYER *Partner*
- Rémy TRABELSI *Associate*
- Nafiy SAÏD *Associate*

FTPA Avocats

- François-Xavier BEAUVISAGE *Partner*
- Olivier LANG *Avocat*

› Initiateur

IK Partners

- Rémi BUTTIAUX *Managing partner*
- Alejo LOPEZ-BALCELLS *Associate*

NextStage AM

- Arthur VIGNERAS *Directeur de participations*

› Kommunikom

- Joseph COULLOC'H *Président*

ANNEXE 4 : PRINCIPAUX INTERLOCUTEURS DE LEDOUBLE (suite)

› Conseils financiers et Établissements Présentateurs

Indosuez Corporate Advisory

▪ David AMAR	<i>Managing Director</i>
▪ Laurent DURIEUX	<i>Managing Director</i>
▪ Yvan HUET	<i>Managing Director</i>
▪ Arnaud ZUSSINO	<i>Director</i>
▪ Matthieu GUILLEMIN	<i>Associate</i>
▪ Quentin BAILLY	<i>Analyst</i>

Banque Crédit Industriel et Commercial

▪ Bruno GAHERI	<i>Head of Equity Capital Markets</i>
▪ Marie DINGREVILLE	<i>Equity Capital Markets Associate</i>

› Actionnaires Minoritaires³⁰⁰

- à titre individuel
- au nom de deux Collectifs

³⁰⁰ Dans le cadre des observations formulées sur les termes de l'Offre (§ 7).

ANNEXE 5 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES

› Documentation relative à l'Offre / l'Offre Modifiée

Informations juridiques

- Procès-verbal de désignation de l'Expert Indépendant par le Conseil d'Administration
- Lettre de mission de la Société à l'Expert Indépendant
- Projet de Note d'Information et Projet de Note d'Information Modifiée
- Projet de Note d'Information en Réponse
- Accords et Opérations Connexes
- Rachats d'Actions par l'Initiateur depuis la clôture de l'Offre Initiale
- Protocole d'investissement entre Kommunikom, EB Development Holding, EurobioNext, FPCI Pépites et Territoires 1, NextStage Evergreen et IK X Luxco 3 S.à r.l., et projet de promesse de vente entre Kommunikom (promettant) et EurobioNext et IK X Luxco 3 S.à r.l. (bénéficiaires) (15 septembre 2026)

Informations financières

- Rapport d'évaluation établi par Indosuez Corporate Advisory et CIC
- Modalités de financement de l'Offre / l'Offre Modifiée

› Documentation relative à Eurobio Scientific

Informations juridiques

- Statuts (19 juin 2025)
- Organigramme du Groupe
- Répartition du capital et des droits de vote
- Procès-verbaux du Conseil d'Administration (2024 à 2026)
- Procès-verbaux des Assemblées Générales (2024 à 2026)
- Rapports de gestion (2024 et 2025)
- Contrats d'acquisition (GenDx, D.I.D., Alpha Biotech, EndoPredict®, Quimark, Voden Medical Instruments, Division « Lab Products » de CareDx, Canhelp Genomics)
- Contrats de distribution conclus avec Seegene et One Lambda
- Principaux litiges en cours et passifs éventuels

Informations comptables et financières

- Rapports financiers consolidés annuels (2019 à 2025)
- Rapports financiers semestriels (2024 à 2026)
- Balance générale au 30 juin 2026
- Communiqués de presse sur les comptes, les résultats et le chiffre d'affaires (2019 à 2026)
- Présentation du budget 2026 au Conseil d'Administration
- Plan d'Affaires (2026 à 2030) approuvé par le Conseil d'Administration du 11 septembre 2026 et documentation associée
- Analyse des taux d'imposition par zone d'implantation du Groupe

ANNEXE 5 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES (suite)

› Documentation relative à Eurobio Scientifc (suite)

Informations comptables et financières (suite)

- Présentation du « Full Potential Plan » au Conseil d'Administration (29 octobre 2025)
- Plan d'affaires antérieur présenté au Conseil d'Administration (10 juin 2025)
- Contribution du contrat One Lambda et du contrat Seegene dans le Plan d'Affaires en termes de chiffre d'affaires et de marge opérationnelle
- Tests de dépréciation des actifs réalisés dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2025
- Comparaison entre les budgets et les réalisations (2024 et 2025)
- Comparaison entre le reporting et les réalisations de chiffre d'affaires et d'EBITDA (juin 2024, décembre 2024, juin 2025, décembre 2025)
- Rapports adressés par les commissaires aux comptes au Comité d'audit (31 décembre 2024, 31 décembre 2025, 30 juin 2026)
- Notes de l'analyste TP ICAP (2024 à 2026)
- Détail des frais relatifs à la cotation de l'Action (2025 et 2026)
- Multiples transactionnels et plans d'affaires concernant les acquisitions les plus récentes réalisées par le Groupe
- Rapport de due diligence relatif à l'acquisition de la Division « Lab Products » de CareDx
- Agrégats d'atterrissage au 30 juin 2026
- Reporting financier (31 décembre 2024, 31 décembre 2025, 30 juin 2026, 30 septembre 2026) et reporting ventes (Flash - Sales) (30 septembre 2026)

› Documentation relative à EBD, EBDH et EurobioNext

Informations juridiques

- Statuts d'EBD (5 juin 2025), d'EBDH (25 juin 2026) et d'EurobioNext (24 juin 2026)
- Tables de capitalisation d'EBDH (15 septembre 2026) et d'EurobioNext (24 juin 2026)
- Contenu de la promesse de vente signée par l'ensemble des bénéficiaires d'actions gratuites EBDH
- Rapport spécial des commissaires aux comptes d'EBDH sur les conventions réglementées (31 décembre 2025 et 31 décembre 2024)
- Procès-verbal des décisions du Président d'EBDH (19 décembre 2025)
- Traité d'apport par EurobioNext de titres Eurobio Scientifc à EBDH (28 novembre 2024) et rapport du commissaire aux apports (19 novembre 2024)
- Traité d'apport par EBDH de titres Eurobio Scientifc à EBD (28 novembre 2024)
- Contrat de financement intragroupe entre EBD et Eurobio Scientifc (25 juin 2026)
- Contrat de financement intragroupe entre EBDH et EBD (25 juin 2026)
- Contrat de prêt intragroupe entre EBD (prêteur) et Eurobio Scientifc (emprunteur) (28 novembre 2024)

ANNEXE 5 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES (suite)

› Documentation relative à EBD, EBDH et EurobioNext (suite)

Informations juridiques (suite)

- Contrat d'emprunt obligataire unitranche souscrit par EBD (29 septembre 2024)
- Contrat de prestation de services entre EBD et Eurobio Scientifc (28 novembre 2024) et détail des facturations correspondantes (2024 et 2025)
- Contrat de prestation de services entre EBDH et Eurobio Scientifc (28 novembre 2024) et détail des facturations correspondantes (2024 et 2025)
- Convention de mandat social entre Monsieur Denis Fortier et EBDH (29 novembre 2024)
- Lettre de démission de Monsieur Denis Fortier de ses fonctions rémunérées de Directeur Général d'Eurobio Scientifc pour exercer son mandat social au sein d'EBDH (29 novembre 2024) et contrat de travail initial (10 janvier 2011)
- Convention tripartite de transfert du contrat de travail entre Eurobio Scientifc, EBD et Monsieur Olivier Bosc (29 novembre 2024) et contrat de travail initial (6 octobre 2023)
- Convention tripartite de transfert du contrat de travail entre Eurobio Scientifc, EBD et Madame Cathie Marsais (29 novembre 2024) et contrat de travail initial (6 juillet 2007)

Informations comptables et financières

- Liasse fiscale d'EBD (31 décembre 2025 et 31 décembre 2024)
- Balance générale d'EBD au 30 juin 2026
- Comptes consolidés et rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés d'EBDH (31 décembre 2025 et 31 décembre 2024)
- Comptes annuels et rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels d'EBDH (31 décembre 2025 et 31 décembre 2024)
- Dette nette consolidée d'EBDH au 30 juin 2026
- Valeur de Marché d'EBDH au 30 juin 2026
- Modélisation de la Sortie Globale des actionnaires d'EBDH

› Documentation sectorielle

- DESA, *World Population Prospects* [2024](#)
- Exactitude Consultancy, *In-Vitro Diagnostics (IVDs) Medical Device Market*, [mai 2025](#)
- Mordor Intelligence, *United States In Vitro Diagnostics Market – Size, Share, Growth, Trends and Forecast (2026-2031)*, [avril 2026](#)
- Towards Healthcare, *In Vitro Diagnostics Market Trends, Share and Growth Analysis 2035*, [août 2026](#).
- Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro à l'horizon 2028*, [septembre 2025](#)
- Xerfi, *Le marché du diagnostic in vitro, Conjoncture et prévisions 2027, Analyse de la concurrence et des nouveaux équilibres*, mars 2026
- Xerfi, *bioMérieux*, [mai 2026](#)

ANNEXE 5 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES (suite)

› Sites d'informations

Société et Comparables Boursiers

- Eurobio Scientifc, <https://www.eurobio-scientific.com>
- BioMérieux, <https://www.biomerieux.fr>
- Bio-Rad, <https://www.bio-rad.fr>
- Diasorin, <https://diasorin.com>
- GenDx, <https://eurobio-scientific.eu/fr/content/50-gendx>
- Medios, <https://medios.group/en>
- Qiagen, <https://www.qiagen.com>
- QuidelOrtho, <https://www.quidelortho.com>
- Revvity, <https://www.revvity.com>
- Uniphar, <https://www.uniphar.ie>

Autres sites

- Abbott, <https://www.abbott.com/>
- Accendra Health, <https://www.accendrahealth.com/>
- AMF, <http://www.amf-france.org/>
- APEI, <https://www.apei-experts.org/recueil-des-publications-de-lapei-relatives-a-lexpertise-independante/>
- Assurance Maladie, <https://www.ameli.fr/>
- CareDx, <https://www.caredx.com/>
- Danaher, <https://www.danaher.com/>
- DESA, <https://www.un.org/fr/global-issues/ageing>
- FMI, <https://www.imf.org/fr/Home>
- HAS, <https://www.has-sante.fr>
- Illumina, <https://www.illumina.com>
- Investing, <https://fr.investing.com/>
- Pappers, <https://pappers.fr>
- SIDIV, <https://sidiv.fr/>
- Thermo Fisher, <https://ir.thermofisher.com/>
- UE, <https://eur-lex.europa.eu/>

ANNEXE 5 : PRINCIPALES SOURCES D'INFORMATION EXPLOITÉES (suite)

› Sites d'informations (suite)

Bases de données

- *Bloomberg*
- *Mergermarket*
- *S&P Capital IQ*
- *Xerfi*

ANNEXE 6 : COMPOSITION DE L'ÉQUIPE LEDOUBLE

Ledouble est un cabinet spécialisé dans l'expertise financière. À ce titre, il a réalisé de nombreuses missions d'expertise indépendante, notamment dans le cadre d'offres publiques. Les principales missions d'expertise et d'analyses financières indépendantes effectuées dans ce domaine sur la période la plus récente (2021 à 2026) figurent en **Annexe 7**.

Ledouble est membre fondateur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association professionnelle agréée par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général, de la Société Française des Évaluateurs (SFEV), et suit les règles déontologiques décrites sur son site Internet : <http://www.ledouble.fr>

L'équipe Ledouble affectée à la Mission est la suivante :

› **Olivier CRETTE, Associé**

- Expert-comptable et commissaire aux comptes
- EM Lyon, docteur en sciences de gestion
- Expert près la Cour d'Appel de Paris
- Membre de l'APEI et de la SFEV
- Vice-président du Comité des normes professionnelles de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)
- Professeur associé au Conservatoire National des Arts et Métiers (CNAM)

› **Jonathan NILLY, Associé**

- Expert-comptable et commissaire aux comptes
- EM Lyon Business School – Mastère Spécialisé en Ingénierie Financière
- École nationale supérieure Mines-Télécom Lille-Douai – Grade de Master en Ingénierie
- Membre de la SFEV

› **David DARGON, Responsable de mission**

- Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne – Master 2 Finance mention « Gestion Financière et Fiscalité »
- IAE Clermont Auvergne School of Management – Master 2 « Accounting and Finance »

› **Hugo DOS SANTOS, Analyste**

- EDHEC Business School – Programme Grande Ecole – MSc Corporate Finance & Banking

ANNEXE 6 : COMPOSITION DE L'ÉQUIPE LEDOUBLE (suite)

- **Agnès PINIOT, Associée, Présidente de Ledouble, Revue qualité**
 - Expert-comptable et commissaire aux comptes
 - MSTCF, Université Paris IX – Dauphine
 - Expert près la Cour d'Appel de Paris
 - Présidente d'honneur de l'APEI
 - Membre de la SFEV
 - Membre de la Commission « Évaluation, Commissariat aux apports et à la fusion » de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC)

ANNEXE 7 : EXPERTISES FINANCIÈRES RÉALISÉES PAR LEDOUBLE DEPUIS 2021

Expertises financières réalisées par Ledouble

Année	Société	Établissement(s) présentateur(s)
2026	Fnac Darty	BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale
2026	TERACT	Société Générale
2026	Balyo	Natixis
2025	EEM	Invest Securities
2025	Verallia	Bank of America, CA-CIB
2025	M2i	Portzamparc
2024	MRM	Natixis CIB
2024	NHOA	CA-CIB
2024	Eurobio Scientific	CIC, Degroof Petercam
2024	Groupe Parot	Crédit Agricole du Languedoc
2024	Tipiak	CIC
2024	Believe	BNP Paribas, Goldman Sachs
2024	FIEBM	Oddo BHF
2024	Accor	*
2023	Ober	Banque Delubac & Cie
2023	Colas	Portzamparc
2023	Kaufman & Broad	*
2023	FIEBM	Oddo BHF
2023	Technicolor Creative Studios	*
2023	UFF	Natixis CIB
2022	Altur Investissement	Oddo BHF
2022	Linedata Services	Degroof Petercam
2022	Robertet	Lazard Frères Banque, Portzamparc
2022	Albioma	Société Générale
2022	CNP Assurances	Barclays, BNP Paribas, Morgan Stanley, Natixis CIB
2021	L'Oréal	*
2021	Europcar Mobility Group	Bank of America, BNP Paribas
2021	Baccarat	Mediobanca
2021	XPO Logistics Europe	Rothschild Martin Maurel
2021	Natixis	JP Morgan
2021	EPC Groupe	Natixis
2021	Selectirente	Natixis
2021	Spir Communication	Kepler Cheuvreux

* : Rachat d'actions / Restructuration financière / Augmentation de capital réservée

ANNEXE 8 : CRITÈRES DE SÉLECTION DES COMPARABLES BOURSIERS

Matrice de sélection des Comparables Boursiers - Activité de Production

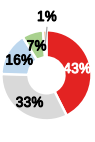
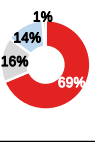
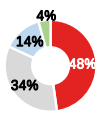
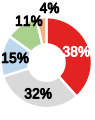
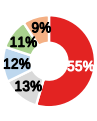
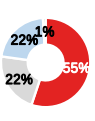
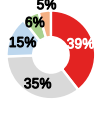
Société	Pays	Taille	Activités	Implantation géographique	Suivi Brokers	Retenu par Ledouble	Retenu par les EP
BioMérieux							
Bio-Rad							
Diasorin							
Qiagen							
QuidelOrtho							
Revvity							
Abbott							
Danaher							
Thermo Fischer							
Illumina							

Matrice de sélection des Comparables Boursiers - Activité de Distribution

Société	Pays	Taille	Activités	Implantation géographique	Suivi Brokers	Retenu par Ledouble	Retenu par les EP
Medios							
Uniphar							

ANNEXE 9 : PRÉSENTATION DES COMPARABLES BOURSISERS³⁰¹

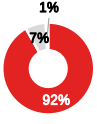
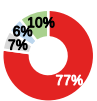
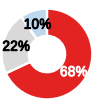
Description des Comparables Boursiers - Activité de Production

Société	Description	Cap. Boursière 3 mois (M€)	CA 2025 (M€)	% EBITDA 2025	Chiffre d'affaires par région	Chiffre d'affaires par activité
BioMérieux	 Nationalité : France Création : 1963 Effectifs : 15.078	8 616	4 070	23%	 <ul style="list-style-type: none">AmériquesEMEAAsie, Pacifique	 <ul style="list-style-type: none">Biologie moléculaireMicrobiologieIndustrieImmunossaisAutres
Bio-Rad	 Nationalité : États-Unis Création : 1952 Effectifs : 7.450	8 050	2 200	11%	 <ul style="list-style-type: none">États-UnisEuropeAsieReste du monde	 <ul style="list-style-type: none">Diagnostic cliniqueSciences de la vie
Diasorin	 Nationalité : Italie Création : 1968 Effectifs : 3.272	4 097	1 195	23%	 <ul style="list-style-type: none">Amérique du NordEuropeReste du monde	 <ul style="list-style-type: none">ImmunodiagnosticDiagnostic moléculaireTechnologies sous licencesCovid
Qiagen	 Nationalité : Pays-Bas Création : 1984 Effectifs : 5.654	7 611	1 780	33%	 <ul style="list-style-type: none">États-UnisEMEAAsie, Pacifique, Japon et autresAmérique hors États-Unis	 <ul style="list-style-type: none">DiagnosticÉchantillonnagePCRGénomiqueAutres
QuidelOrtho	 Nationalité : États-Unis Création : 1979 Effectifs : 6.500	875	2 321	(16%)	 <ul style="list-style-type: none">Amérique du NordEMEAChinaJapon, Asie PacifiqueAmérique Latine	 <ul style="list-style-type: none">LaboratoiresPoint of careTransfusionDiagnostic moléculaire
Revvity	 Nationalité : États-Unis Création : 1937 Effectifs : 11.000	11 915	2 428	28%	 <ul style="list-style-type: none">États-UnisReste du mondeChineAllemagneRoyaume-Uni	 <ul style="list-style-type: none">Sciences de la vieDiagnostic clinique

³⁰¹ Les capitalisations boursières sont calculées au 30 septembre 2026.

ANNEXE 9 : PRÉSENTATION DES COMPARABLES BOURSIERS (suite)

Description des Comparables Boursiers - Activité de Distribution

Société	Description	Cap. Boursière 3 mois (M€)	CA 2025 (M€)	% EBITDA 2025	Chiffre d'affaires par région	Chiffre d'affaires par activité
Medios	 Nationalité : Allemagne Création : 2016 Effectifs : 967	288	2 079	4%	 <ul style="list-style-type: none"> ■ Allemagne ■ Pays-Bas ■ Autres 	 <ul style="list-style-type: none"> ■ Produits pharmaceutiques ■ Thérapie spécialisée
Uniphar	 Nationalité : Irlande Création : 1967 Effectifs : 3.589	1 113	3 075	3%	 <ul style="list-style-type: none"> ■ Irlande ■ Reste du monde ■ Pays-Bas ■ Royaume-Uni 	 <ul style="list-style-type: none"> ■ Activité de distribution ■ Produits pharmaceutiques ■ MedTech

ANNEXE 10 : PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES ET MULTIPLES DES COMPARABLES BOURSIERS

Profil opérationnel des Comparables Boursiers - Activité de Production

Société	Croissance chiffre d'affaires			Marge EBITDA pré IFRS 16			Marge EBITDA - CAPEX pré IFRS 16		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Revvity	0,3%	5,5%	6,1%	31,6%	31,9%	32,4%	28,9%	29,2%	29,8%
BioMérieux	1,6%	5,1%	5,6%	22,9%	23,6%	24,1%	14,2%	14,8%	15,5%
Bio-Rad	(0,5%)	3,9%	2,8%	16,5%	16,4%	17,1%	10,9%	11,0%	12,2%
Qiagen	2,1%	5,0%	5,6%	37,4%	37,9%	38,5%	28,6%	29,5%	30,5%
DiaSorin	3,4%	6,7%	6,2%	25,4%	26,2%	27,1%	20,4%	21,2%	22,1%
QuidelOrtho	(6,8%)	1,9%	3,6%	21,4%	21,9%	21,6%	16,2%	16,2%	15,1%
Moyenne	0,0%	4,7%	5,0%	25,9%	26,3%	26,8%	19,9%	20,3%	20,9%
Médiane	0,9%	5,1%	5,6%	24,2%	24,9%	25,6%	18,3%	18,7%	18,8%

Source : Bloomberg

Profil opérationnel des Comparables Boursiers - Activité de Distribution

Société	Croissance chiffre d'affaires			Marge EBITDA pré IFRS 16			Marge EBITDA - CAPEX pré IFRS 16		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Uniphar	5,5%	5,2%	5,2%	3,7%	4,0%	4,1%	1,9%	2,8%	3,2%
Medios	4,3%	4,7%	4,3%	3,5%	3,8%	4,1%	2,9%	3,3%	3,6%
Moyenne	4,9%	4,9%	4,7%	3,6%	3,9%	4,1%	2,4%	3,1%	3,4%
Médiane	4,9%	4,9%	4,7%	3,6%	3,9%	4,1%	2,4%	3,1%	3,4%

Source : Bloomberg

Multiples des Comparables Boursiers - Activité de Production

Société	xEBITDA			xEBITDA - Capex		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Revvity	17,6x	16,5x	15,3x	19,2x	18,0x	16,6x
BioMérieux	8,6x	8,0x	7,4x	14,0x	12,7x	11,6x
Bio-Rad	20,9x	20,2x	18,9x	31,5x	30,1x	26,5x
Qiagen	12,1x	11,3x	10,5x	15,7x	14,5x	13,3x
DiaSorin	15,7x	14,2x	13,0x	19,5x	17,6x	15,9x
QuidelOrtho	6,9x	6,7x	6,5x	9,2x	9,0x	9,3x
Multiple moyen	13,6x	12,8x	11,9x	18,2x	17,0x	15,5x
Décote de taille	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Multiple moyen appliqué	10,2x	9,6x	9,0x	13,6x	12,7x	11,6x

Source : Bloomberg, analyse Ledouble

Multiples des Comparables Boursiers - Activité de Distribution

Société	xEBITDA			xEBITDA - Capex		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Uniphar	11,7x	10,3x	9,4x	22,5x	14,3x	11,9x
Medios	4,9x	4,3x	3,8x	5,9x	5,0x	4,3x
Multiple moyen	8,3x	7,3x	6,6x	14,2x	9,6x	8,1x

Source : Bloomberg, analyse Ledouble

ANNEXE 11 : PRÉSENTATION DES TRANSACTIONS COMPARABLES ET DES MULTIPLES TRANSACTIONNELS

Transactions Comparables - Activité de Production

Date	Acquéreur	Cible	VE/EBITDA	
			Sans prime de contrôle	Avec prime de contrôle
juin-26	Eurobio Scientific	Division « Lab Products » de CareDx	8,3x	11,5x
oct.-25	Blackstone Inc, TPG Capital Inc, Abu Dhabi Investment Authority Ltd, GIC Pte Ltd	Hologic Inc	10,4x	14,3x
août-22	Eurobio Scientific	Genome Diagnostics (GenDx)	11,0x	15,3x
mai-21	PerkinElmer (UK) Holdings	Immunodiagnostic Systems Holdings	10,6x	16,3x
avr.-21	DiaSorin	Luminex Corporation	14,5x	19,8x
juin-19	Bracco Imaging	Blue Earth Diagnostics	7,6x	11,0x
mai-19	ArchiMed	Diesse - Diagnostica Senese	7,1x	8,0x
avr.-19	PerkinElmer	Cisbio Bioassays	11,9x	16,4x
Moyenne			10,2x	14,1x
Médiane			10,5x	14,8x

Source : Mergermarket, S&P Capital IQ, presse

Transactions Comparables - Activité de Distribution

Date	Acquéreur	Cible	VE/EBITDA	
			Sans prime de contrôle	Avec prime de contrôle
févr.-26	Vivo Capital	Dutscher	7,5x	10,4x
avr.-25	Universal Marine Medical Supply	Lagaay Medical Group	6,9x	9,5x
janv.-25	DBAY Advisors Ltd	Alliance Pharma plc	7,4x	9,1x
déc.-24	Patient Square Capital LP	Patterson Companies Inc	7,2x	9,3x
sept.-24	Personnel Hygiene Services Ltd	Countrywide Healthcare Supplies Holdings Ltd	6,6x	9,1x
nov.-22	Uniphar	Bmodesto B.V.	7,0x	9,7x
oct.-22	Avacta Group plc	Launch Diagnostics Holdings	3,1x	4,3x
mars-21	Miura Partners	Proclinic SA	6,1x	8,0x
janv.-21	Savaria Corp	Handicare Group AB	7,3x	9,6x
nov.-20	Medios AG	Cranach Pharma GmbH	5,3x	7,4x
mars-20	LBO France SA	Dutscher	6,0x	8,3x
Moyenne			6,4x	8,6x
Médiane			6,9x	9,1x

Source : Mergermarket, S&P Capital IQ, presse

ANNEXE 12 : PRINCIPES DE LA REVUE QUALITÉ

L'article 3 II.12 de l'instruction AMF n°[2006-08](#) prévoit que le rapport d'expertise comporte « *une description de la mission, du rôle et des diligences effectuées par la personne en charge de la revue qualité du rapport d'expertise, ainsi que la description des garanties d'indépendance dont celle-ci bénéficie* ».

En l'espèce, le contrôleur qualité :

- n'a pas pris part directement à la réalisation de la Mission et est intervenu en totale indépendance à l'égard des signataires du Rapport, ainsi que des autres membres de l'équipe Ledouble ;
- a été consulté lors de l'acceptation de la Mission sur l'indépendance de Ledouble et sa propre indépendance ;
- est intervenu pour :
 - valider la structure du Rapport et en tester la cohérence avec le champ de la Mission tel que défini dans la lettre de mission de la Société en **Annexe 1** ;
 - procéder à l'examen des points de saisine de Ledouble ;
 - s'assurer, dans le contexte spécifique de la Mission, de la prise en compte des dispositions réglementaires et des recommandations de l'AMF ;
 - s'informer de la nature de la documentation exploitée au cours de la Mission ;
 - vérifier le respect des procédures internes à Ledouble applicables en matière d'expertise indépendante ;
 - questionner les signataires du Rapport sur les hypothèses et paramètres structurant l'Évaluation Multicritère, ainsi que la synthèse des échanges avec nos interlocuteurs ;
 - examiner le contenu des fichiers de synthèse sous-tendant l'Évaluation Multicritère ;
 - prendre connaissance de l'analyse des Accords Connexes et des réponses aux observations formulées par les Actionnaires Minoritaires sur les termes de l'Offre ;
 - suivre la rédaction du Rapport sur le plan formel en relation avec les signataires ;
 - vérifier *in fine* la cohérence entre le contenu du Rapport et sa conclusion.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

ANNEXE 2

AVIS DU COMITÉ SOCIAL ET ÉCONOMIQUE DE LA SOCIÉTÉ

COMITÉ SOCIAL ET ÉCONOMIQUE

PROCÈS-VERBAL DE LA RÉUNION DU 18 SEPTEMBRE 2026

Société : EUROBIO SCIENTIFIC

Réunion du : vendredi 18 septembre 2026

Lieu : 7 avenue de Scandinavie – 91940 Les Ulis en salle Utrecht

Heure d'ouverture : 12h

Membres présents :

Pour la Direction :

- Thomas MOREAUX, DRH, Président du CSE par délégation
- Olivier BOSC, CFO

Délégation du personnel au CSE :

- Sandrine LACOMBE, membre titulaire
- Katia SCHERRENS, membre titulaire
- Ogier SURCOUF, membre titulaire
- Gregory LECOQ, membre titulaire
- Bertrand DERAMAUDT, membre titulaire

Absents / excusés :

- Christine BELLISSARD

Secrétaire du CSE : Sandrine LACOMBE

1. ORDRE DU JOUR

Le Président rappelle que l'ordre du jour de la réunion comporte notamment le point suivant :

« Information et consultation du Comité Social et Économique sur le projet de sortie de cote de la Société par Olivier Bosc, Group CFO. »

2. INFORMATION DU COMITÉ SOCIAL ET ÉCONOMIQUE SUR LE PROJET DE SORTIE DE COTE

Le Président présente aux membres du Comité Social et Économique le projet de sortie de cote envisagé concernant les titres de la Société.

Il rappelle le contexte et les objectifs du projet ainsi que les principales caractéristiques de l'opération envisagée.

La Direction présente notamment au Comité :

1. Objet de la consultation

Le CSE est consulté sur le projet d'Offre Publique de Retrait (OPR) suivie d'un Retrait Obligatoire (RO) visant les actions d'Eurobio Scientific S.A., à l'initiative d'EB Development.

Cette opération s'inscrit dans la continuité de l'offre publique initiée en 2024. À la suite de nouvelles acquisitions, EB Development détient désormais 90,14 % du capital et des droits de vote d'Eurobio Scientific, permettant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.

Le CSE dispose d'un délai d'un mois à compter de la remise de la note d'information pour rendre son avis.

3. Objectif de l'opération

L'objectif annoncé de l'OPR est de permettre le retrait d'Eurobio Scientific de la cote, puis la radiation des actions d'Euronext Growth.

Cette décision est notamment justifiée par le fait que la Société n'a jamais eu recours aux marchés financiers pour se financer et n'envisage pas d'y recourir à l'avenir.

EB Development indique par ailleurs ne pas avoir l'intention de modifier, à l'occasion ou à l'issue de l'opération, les principales orientations industrielles, commerciales et financières du Groupe.

4. Conséquences pour les salariés

Aucune modification n'est prévue pour les salariés.

La réalisation de l'Offre n'entraînerait pas de changement d'employeur : les salariés continueraient à exercer leurs fonctions au sein de la même entité juridique.

En conséquence :

- Contrats de travail : inchangés ;
- Ancienneté et droits contractuels : conservés ;
- Rémunération et avantages sociaux : inchangés ;
- Épargne salariale : maintenue ;
- Lieu et conditions de travail : inchangés ;
- Organisation du temps de travail : inchangée ;
- Convention collective : maintenue ;
- Accords collectifs, usages et engagements unilatéraux : maintenus ;
- Mutuelle et prévoyance : maintenues ;
- Représentation du personnel : les instances actuellement en place seraient maintenues à l'identique.

La note indique également que l'opération n'aurait aucun impact sur l'emploi ou la politique de gestion des ressources humaines de la Société.

4. Conséquences pour les actionnaires

EB Development proposerait aux actionnaires minoritaires de céder leurs actions au prix de 25,30 € par action.

L'OPR serait ouverte pendant 10 jours de négociation, sous réserve de la décision de conformité de l'AMF.

À l'issue de l'OPR, les actions qui n'auraient pas été apportées seraient transférées à EB Development dans le cadre du retrait obligatoire, contre une indemnisation de 2,30 € par action.

La procédure entraînera la radiation des actions d'Eurobio Scientific d'Euronext Growth.

5. Conséquences du retrait de la cote

Après la réalisation du retrait obligatoire, il est envisagé de transformer Eurobio Scientific en Société par Actions Simplifiée (SAS), dans un objectif de simplification de la gouvernance.

Cette éventuelle transformation fera l'objet d'une consultation des instances représentatives du personnel.

Elle constitue une étape distincte de l'OPR et du retrait obligatoire.

6. Calendrier prévisionnel

Dates :	Étapes :
18 septembre 2026	Information-consultation du CSE
24 septembre 2026	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
16 octobre 2026	Dépôt du projet de note en réponse
5 novembre 2026	Décision de conformité de l'AMF
9 novembre 2026	Ouverture de l'OPR
20 novembre 2026	Clôture de l'OPR
23 novembre 2026	Publication du résultat
À l'issue de l'OPR	Retrait obligatoire et radiation de la cote

L'opération vise principalement à retirer Eurobio Scientific de la cote.

Selon les informations communiquées au CSE, elle n'entraînerait aucune modification de l'emploi, des contrats de travail, des rémunérations, des conditions de travail ou du statut collectif des salariés.

La principale évolution ultérieure envisagée est une éventuelle transformation de la Société en SAS, qui fera l'objet d'une consultation spécifique des représentants du personnel.

La Direction précise que la réalisation de l'opération demeure soumise à l'accomplissement des différentes étapes, autorisations, décisions et procédures applicables, notamment au regard de la réglementation boursière et du contrôle des autorités compétentes, le cas échéant.

Le Président rappelle que la présente consultation porte, dans le champ de compétence du Comité, sur les conséquences du projet pour l'entreprise et les salariés.

Les documents nécessaires à l'information du Comité sont présentés aux membres du CSE à l'occasion de la réunion.

5. QUESTIONS ET ÉCHANGES AVEC LES MEMBRES DU CSE

Les membres du Comité Social et Économique procèdent à un échange avec la Direction et posent différentes questions relatives au projet.

Les échanges portent notamment sur :

- les raisons et objectifs du projet ;
- les perspectives de développement de la Société à l'issue de l'opération ;
- la stratégie de la Société et du Groupe ;
- les conséquences éventuelles sur l'organisation de l'entreprise ;
- les perspectives concernant les activités et les effectifs ;
- les conséquences éventuelles pour les salariés ;
- les conditions de travail et l'organisation du travail ;
- le calendrier prévisionnel de l'opération ;
- les différentes étapes restant à accomplir.

La Direction répond aux questions posées et apporte les précisions demandées.

Les réponses apportées et les échanges intervenus au cours de la réunion sont consignés au présent procès-verbal dans les conditions habituelles d'établissement des procès-verbaux du Comité.

À l'issue de ces échanges, les membres du Comité indiquent avoir pu prendre connaissance des informations communiquées et avoir été en mesure de faire valoir leurs observations et demandes de précisions.

6. CONSULTATION DU CSE ET AVIS DU COMITÉ

À l'issue de la présentation du projet, des informations communiquées et des échanges intervenus, le Président invite les membres titulaires du Comité Social et Économique à se prononcer sur le projet présenté.

Il est procédé à un vote portant sur la question suivante :

« Le Comité Social et Économique, après avoir pris connaissance des informations communiquées par la Direction, entendu les réponses apportées à ses questions et procédé aux échanges nécessaires, émet-il un avis favorable au projet de sortie de cote présenté par la Direction, ainsi qu'aux conséquences de ce projet pour l'entreprise et les salariés telles qu'elles lui ont été présentées ? »

Résultat du vote :

Nombre de membres présents et ayant voix délibérative : 5

- Votes favorables : 5
- Votes défavorables : 0
- Abstentions : 0
- Bulletins nuls / votes non exprimés : 0

Le Président ne prend pas part au vote.

7. AVIS DU COMITÉ SOCIAL ET ÉCONOMIQUE

Au vu des informations qui lui ont été communiquées, des documents mis à sa disposition, des réponses apportées par la Direction et des échanges intervenus au cours de la réunion, le Comité Social et Économique émet un avis favorable au projet de sortie de cote présenté par la Direction et aux conséquences de ce projet pour l'entreprise et les salariés telles qu'elles lui ont été présentées dans le cadre de la présente consultation.

Le Comité précise que cet avis est rendu sur la base des informations et éléments communiqués au Comité dans le cadre de la présente procédure d'information-consultation et au regard des conséquences du projet relevant de son champ de consultation.

Cet avis ne vaut ni approbation ni validation par le Comité des opérations, actes, décisions, modalités financières ou procédures relevant de la compétence des organes sociaux de la Société, des actionnaires ou des autorités compétentes.

Le CSE prend acte de ce que la poursuite et la réalisation de l'opération demeurent soumises à l'accomplissement des procédures et conditions applicables.

8. CLÔTURE DE LA CONSULTATION

À l'issue du vote, le Président prend acte de l'avis favorable rendu par le Comité Social et Économique.

La Direction remercie les membres du Comité pour les échanges intervenus dans le cadre de cette consultation.

Il est rappelé que les prochaines étapes du projet seront communiquées au Comité et aux salariés conformément aux dispositions applicables et au calendrier de l'opération.

L'ordre du jour étant épuisé, la séance est levée à 14h.

Fait aux Ulis, le 21 septembre 2026.

Le Président du CSE

Nom : Thomas MOREAUX

Signature :



Le Secrétaire du CSE

Nom : Sandrine LACOMBE

Signature :

