

2 septembre 2011

Jean Saint Cricq
JSC Consultants
3 Square Bugeaud
78150 Le Chesnay

France

Monsieur,

GROUPE SANTE VERTE – Lettre d’Offre

1. Objet

Suite à l’analyse des informations financières que vous nous avez communiquées, à nos différents échanges et rencontres et suite à notre précédente proposition datée du 10 décembre 2010, nous avons le plaisir de vous soumettre une nouvelle lettre d’Offre (la « Proposition ») pour l’acquisition de 100% des titres de la société Natural Distribution Holding Ltd de 100% des titres de ses filiales (le « Groupe » ou « SANTE VERTE »).

La Proposition vous est soumise au nom d’Alain Boutboul et Milestone Capital Partners LLP (« Milestone »), fonds d’investissement privé franco-britannique basé à Londres depuis 1990 et présent à Paris, qui fournirait, le cas échéant, le capital nécessaire à l’opération.

2. L’approche Milestone

Milestone est un fonds d’investissement privé et indépendant, contrôlé par ses associés, qui gère plus de €250 millions d’actifs et investit principalement en Grande-Bretagne et en France.

Milestone effectue un nombre très limité d’investissements, permettant un suivi efficace de ses investissements, une rapidité d’action et de décision, et s’attache à maintenir une relation de proximité avec ses dirigeants investisseurs.

OA
B
E

Milestone s'intéresse au secteur de la santé en Angleterre et en France depuis une quinzaine d'années.

En France, Milestone a d'abord constitué à partir de 2000 l'un des plus importants groupes indépendants de maisons de retraites (Groupe Réactimalt, 18 maisons, plus de 1000 lits). Milestone est également depuis 2004 l'actionnaire majoritaire du groupe WinnCare, acteur majeur dans le domaine du maintien à domicile et la dépendance, à travers ses filiales Askle Santé (leader français et fabricant de produits de prévention des escarres), Médicatlantic (leader français et fabricants de lits à destination des EHPAD) et Virmedic (distributeur espagnol). En Grande-Bretagne, nous avons développé le 3^{ème} réseau de cabinets de dentistes (ADP Dental) entre 2002 et 2007.

Nous avons aussi une expérience importante dans les produits de grande consommation (dont un investissement dans la marque Cadum). Cette expérience nous permet d'apprécier l'évolution du secteur parapharmacie et pharmacie en terme de stratégie marketing des produits.

Milestone et Alain Boutboul, qui se connaissent depuis 8 ans, souhaitent s'associer sur un projet de reprise d'entreprises dans le secteur des produits pharmaceutiques et réfléchissent à l'acquisition d'une plateforme depuis plusieurs mois. Deux autres acquisitions sont à l'étude et en phase avancée et pourraient venir compléter idéalement l'acquisition de SANTE VERTE.

A cet effet, nous sommes favorablement impressionnés par les performances commerciales et financières du Groupe que M. et Mme Estienne ont créé et nous souhaitons accélérer son développement principalement en (i) poursuivant sa stratégie d'implantation et de gains de parts de marché dans les pharmacies et parapharmacies françaises pour la gamme de compléments alimentaires Santé Verte, et en lançant de nouvelles références et en élargissant les lignes de produits, (ii) maintenant les contrats de distribution et en poursuivant le développement des gammes propres dans les magasins diététiques, et (iii) en développant l'export dans certains pays européens.

Nous attirons votre attention sur le fait que nous sommes déjà en exclusivité avec un laboratoire de compléments alimentaires que nous souhaiterions rapprocher de SANTE VERTE afin de créer un acteur de référence du marché français.

3. Proposition

La Proposition faite à tous les actionnaires de SANTE VERTE (les «Vendeurs») porte sur l'acquisition de 100% du capital social du Groupe, par le biais d'une société (« **NewCo** ») qui serait constituée et capitalisée à cet effet par Milestone et Alain Boutboul, dirigeant repreneur.

Sur la base des informations limitées qui nous ont été communiquées à ce jour, essentiellement le Mémoire d'Information et les informations complémentaires

OA
B
T

transmises présentant un résultat d'exploitation défini comme l'Excédent Brut d'Exploitation (« EBE ») au 31 décembre 2010 de EUR2.117.000 et un EBE prévisionnel au 31 décembre 2011 de EUR5.000.000, l'acquisition de 100% des titres du Groupe pourrait être réalisée moyennant un prix (le «Prix ») qui serait déterminé comme suit:

Prix = EUR30.000.000 + Trésorerie Disponible – Dettes Financières

Où :

- La «Trésorerie Disponible» serait le solde net à la date de réalisation de la cession de trésorerie et valeurs mobilières de placement.
- Les «Dettes Financières» seraient l'ensemble des dettes à caractère financier (emprunts bancaires, découverts, crédits baux, comptes courants d'associés et autres formes de financement dont mobilisation de créances, engagements de retraites, impôt sur les sociétés) à la date de réalisation de la cession et sur la base d'un besoin en fonds de roulement (comprenant les postes d'actif et passif circulant dont principalement : clients, stocks, fournisseurs, dettes fiscales et sociales) normatif comparable à celui du 31/12/2009 et du 31/12/2010 ; la normativité du besoin en fonds de roulement sera appréciée sur la base d'une analyse du respect des délais de paiement contractuels en vigueur (notamment clients et fournisseurs) et d'un niveau de stock minimum exprimé en jours de chiffres d'affaires comparable aux années précédentes et permettant au Groupe d'opérer normalement.

Sur la base d'un EBE effectivement réalisé au 31 décembre 2011 de EUR5.000.000 et d'une Dette Financière Nette (définie comme la différence entre les Dettes Financières et la Trésorerie Disponible) nulle, le Prix serait payé de la manière suivante :

- EUR25.000.000 le jour de la réalisation de l'Opération
- EUR2.000.000 payable 3 mois après la production des comptes audités 2011
- EUR1.000.000 payable le 30 Juin 2013, ce paiement portant intérêt au taux de 2% par an
- EUR2.000.000 payable le 30 juin 2014, ce paiement portant intérêt au taux de 2% par an

Dans le cas où l'EBE consolidé effectivement réalisé serait inférieur à EUR5.000.000, le Prix serait ajusté à la baisse d'un montant égal à 6 fois la différence entre EUR5.000.000 et l'EBE consolidé effectivement réalisé au 31 Décembre 2011. Cet ajustement à la baisse sera plafonné à EUR5.000.000 et s'imputera sur les paiements différés prévus ci-dessus.

Nous avons commencé à échanger avec nos banquiers et nous pensons pouvoir accélérer le paiement du crédit vendeur une fois que nous aurons choisi un partenaire banquier dans les prochaines semaines.

La Proposition inclut l'immobilier qui est actuellement logé dans une SCI familiale.

4. Principales Conditions

La Proposition deviendra une offre finale et définitive dès lors que les principales conditions suivantes ont été réalisées :

- 4.1. Monsieur et Mme Estienne assurent une transition managériale d'une durée de 3 mois, dans des conditions à définir ultérieurement.
- 4.2. Les contrats avec les principales marques distribuées (auprès essentiellement des sociétés Natural Organics Inc., Lily of the Desert, New Chapter Inc., Country Life LLC) sont prolongés pour une durée minimale de 5 ans supplémentaires dans des conditions satisfaisantes pour Milestone et Alain Boutboul.
- 4.3. Milestone est satisfait des résultats des travaux d'audits comptable, commercial, juridique et fiscal qui auront été réalisés pendant la période d'exclusivité.
- 4.4. La préparation et la signature d'un contrat de cession comportant les clauses usuelles pour ce type de transaction et notamment contenant des garanties adéquates couvrant notamment des sujets spécifiquement identifiés par les travaux d'audits et prévoyant une clause d'ajustement du Prix Envisagé à partir de la situation contradictoire du Groupe arrêtée à la date de cession, de manière à valider les montants de Trésorerie Disponible et de Dettes Financières.
- 4.5. La confirmation du financement de l'acquisition de SANTE VERTE par une ou plusieurs banques partenaires. Il est envisagé que la transaction soit financée pour environ 50% par une dette senior apportée par une ou plusieurs banques, et 50% par des fonds propres apportés par Milestone et Alain Boutboul.
- 4.6. L'accord définitif du Comité d'Investissement de Milestone.

5. Exclusivité

Compte tenu des ressources qui sont nécessaires pour réaliser les travaux d'audit et conclure l'opération, nous souhaitons bénéficier d'une période d'exclusivité à compter de la date de signature de la présente lettre et jusqu'au 31 octobre 2011.

Cette période d'exclusivité serait prolongée automatiquement pour une période de 30 jours supplémentaires de manière à finaliser les documents de cession, dès lors que nous avons reconfirmé par écrit les termes de notre Proposition avant le 31 octobre 2011.

En cas d'accord, nous vous remercions de bien vouloir nous retourner un exemplaire de la présente Proposition dûment paraphée et signée précédée de la mention manuscrite « lue et approuvée ».

Par cet accord, vous vous engagez, pendant la période d'exclusivité :

- (i) à ne pas entamer de discussion, ne pas participer à une quelconque négociation avec quelque personne morale ou physique que ce soit, ayant en tout ou partie le même objet que la présente lettre, ne pas donner accès à toute information relative au Groupe,
- (ii) à cesser toute discussion ou négociation en cours avec d'autres acquéreurs potentiels, ayant en tout ou partie le même objet que la présente lettre,
- (iii) et plus généralement à ne pas entreprendre toute action de nature à faire obstacle à la présente Proposition,
- (iv) à ne pas retirer le Groupe de la vente et à ne pas interrompre, de ce fait, les pourparlers engagés avec nous,
- (v) à négocier de bonne foi l'ensemble de la documentation contractuelle permettant de réaliser l'opération sur les bases définies dans la Proposition,
- (vi) à coopérer dans la réalisation des due diligences visées à l'article 4.2. de la Proposition,
- (vii) à réaliser la cession de 100 % du capital et des droits de vote de SANTE VERTE à notre profit aux conditions de la Proposition dès lors que les conditions suspensives sont levées.

En cas de non-respect des (i), (iv), (v) et (vii) du paragraphe ci-dessus, vous vous engagez à rembourser à Milestone les coûts engagés par Milestone auprès de tiers dans le cadre de la présente Opération dans la limite maximum d'un montant de EUR 150.000.

6. Gestion de la Société pendant la période intercalaire

A compter de l'acceptation par vos soins de la présente Proposition et jusqu'à l'expiration de la période d'exclusivité, vous vous engagez à respecter les obligations suivantes :

- Gérer en bon père de famille le Groupe,
- Conserver les installations, les agencements, le mobilier ainsi que le matériel en bon état d'entretien et d'utilisation commerciale,
- Ne pas modifier les délais de paiement des fournisseurs,
- Ne pas modifier les délais de paiement des clients,
- Poursuivre les activités développées au sein du Groupe, dans le respect notamment des principes de gestion et commerciaux habituellement appliqués jusqu'à ce jour,
- Nous informer préalablement de la conclusion de tout contrat par le Groupe dont le montant unitaire dépasse la somme de EUR50.000,

- Ne pas souscrire, sans notre accord préalable, d'investissement d'un montant unitaire supérieur à EUR50.000,
- suspendre toute décision concernant l'extension du patrimoine immobilier à Ashford
- Nous informer de la survenance de tout événement pouvant avoir un impact significatif sur le Groupe, son patrimoine actif ou passif, sa responsabilité ou ses perspectives,
- Tenir à jour l'ensemble des documents comptables et juridiques du Groupe,
- Nous laisser le libre accès aux locaux et la faculté de rencontrer les principaux cadres de la société.

7. Calendrier des opérations

Le calendrier envisagé serait le suivant :

- 12 septembre 2011 : début de la période d'exclusivité
- 13 septembre 2011 : début des travaux d'audit financier
- Avant le 31 octobre 2011 : confirmation de la Proposition et renouvellement de la période d'exclusivité jusqu'au 30 novembre 2011
- 2 novembre 2011 : début des travaux d'audits confirmatoires juridique et fiscal, commercial et règlementaire
- Avant le 30 novembre 2011 : signature d'un contrat de vente à terme irrévocable comprenant un dédit réciproque en cas de non respect des engagements contractuels
- 3 Janvier 2012 : signature des actes de cession définitifs

Nous nous engageons à vous communiquer un avancement de nos travaux d'audit chaque semaine afin que vous puissiez nous accompagner dans les meilleures conditions possibles.

L'Offre expire le 12 septembre 2011 à 17 heures, en l'absence de contre-signature par les Vendeurs.

8. Confidentialité

Quelle que soit l'issue de la Proposition, nous attirons votre attention sur le caractère strictement confidentiel du contenu de la présente lettre et de tout autre document ou information porté à votre connaissance dans le cadre de nos discussions.

La Proposition n'a aucune valeur contractuelle (à l'exception des clauses 5, 6, 8 et 9), et tout accord qui serait à intervenir entre nous étant en tout état de cause subordonné à la conclusion d'une documentation juridique satisfaisante et usuelle pour le type de transaction envisagé aux présentes.

9. Droit applicable

L'Offre est régie par le droit français. Tout litige relatif à la présente lettre sera soumis aux tribunaux compétents du ressort de la Cour d'appel de Paris.

Nous restons à votre disposition pour toute information complémentaire que vous souhaiteriez obtenir sur cette Proposition et vous remercions de bien vouloir nous adresser un exemplaire de celle-ci paraphé et signé par vous au plus tard le 12 septembre 2011.

Dans l'attente de votre réponse, veuillez agréer, Monsieur, l'expression de notre sincère considération.



Erick Rinner
Managing Partner



Alain Boutboul
Dirigeant Repreneur



Olivier Antomarchi
Directeur Associé

Pour les vendeurs*:

Maryse Estienne

Jean Estienne

Valérie Hassett née Estienne

Caroline Lambert née Estienne

**Signature précédée de la mention "lue et approuvée"*

ANNEXE 1 – MILESTONE CAPITAL PARTNERS

Milestone est un fonds d'investissement privé, indépendant, contrôlé par ses dirigeants associés, avec un total de fonds en gestion d'environ €250 millions. Basé à Londres depuis 1990 et en France depuis 2000, Milestone intervient en Europe pour financer des rachats d'entreprises par les dirigeants, une équipe externe ou le développement de nouveaux concepts.

La sélection et la politique d'investissement de Milestone sont fortement influencées par la compétence et le savoir-faire des cadres dirigeants des sociétés dans lesquelles Milestone investit.

La philosophie d'investissement de Milestone consiste à travailler en étroite collaboration avec les managers investisseurs qu'il accompagne. Milestone apporte un appui constant, un soutien stratégique et un important réseau de contacts à ses équipes de management, sans intervenir toutefois dans la gestion quotidienne de l'entreprise.

Milestone effectue un nombre limité d'investissements, permettant un suivi efficace de ses investissements, une rapidité d'action et de décision, et s'attache à maintenir une relation de proximité avec ses dirigeants investisseurs.

Par ailleurs, Milestone a réalisé dans un passé récent de nombreuses opérations de "Buy and Build" dans des secteurs aussi différents que la santé (Réactimalt – Réseau de 18 maisons de retraite médicalisées en France, WinnCare – 3 acquisitions de société dans le secteur du maintien à domicile, la distribution spécialisée (5àSec – Leader mondial du pressing – 8 acquisitions), l'hygiène beauté (Cadum – Leader français de produits de soin pour le bébé) ou les services à domicile (ENS France – réseau d'entretien d'équipements de chauffage individuel). A ce titre, Milestone est capable de comprendre et d'accompagner avec efficacité le Groupe dans ses futures opérations de croissance externe.

A ce jour, le portefeuille français de Milestone compte trois investissements français dans des secteurs aussi différents que la santé, l'hygiène beauté ou l'impression sur emballage.

Si vous souhaitez de plus amples informations concernant Milestone, nous vous invitons à consulter le site www.milestone-capital.com.

Pour la transaction envisagée, vos contacts chez Milestone seront :

- Erick Rinner, +44 207 420 88 21
erick.rinner@milestone-capital.com
- Olivier Antomarchi, +33 1 801 891 60
olivier.antomarchi@milestone-capital.com

ANNEXE 2 – PRESENTATION ALAIN BOUTBOUL

Alain Boutboul a 49 ans et est actionnaire à 100% de la société Princesse du Sud. Il est diplômé de l'ESCP et a obtenu un MBA de la Sloan School of Management du MIT.

Il a débuté sa carrière chez McKinsey, le cabinet de conseil en management, où il a été élu Partner en 1993. Il a travaillé successivement dans les bureaux de Paris et de New York pendant 12 ans, et s'est spécialisé dans les secteurs des Biens de Grande Consommation, de la Santé et des Produits de Luxe.

Il a ensuite rejoint le Groupe Coty Lancaster, un des leaders mondiaux des parfums et cosmétiques où il a été nommé Senior Vice President pour l'Europe, une Division qui représente un chiffre d'affaires de 500M€.

En 2003, il a acquis, avec le fonds d'investissement L Capital (Groupe LVMH), les Laboratoires Forté Pharma, une société de compléments alimentaires vendus en pharmacies. Sous son leadership, les Laboratoires Forté Pharma sont passés de 9M€ à 58M€ de chiffre d'affaires en 4 ans et leur EBITDA a été multiplié par 10. Les effectifs ont crû de 40 à 150 personnes, la part de marché de 2% à 7% en France avec une position de leader dans la Minceur (17% de part de marché) et les ventes internationales de 5% à 30% du chiffre d'affaires. La société a été vendue fin 2006 au Groupe espagnol Natraceutical. Ce LBO a obtenu le Prix de la « Meilleure Sortie Small – Mid Cap » attribué par Capital Finance en 2007.

Alain Boutboul a développé rapidement les Laboratoires Forté Pharma en mettant en place une stratégie agressive basée sur 4 leviers principaux :

- Une stratégie de développement et de lancement de produits efficace et réactive avec un marketing mix (qualité produit, allégations, nom du produit, packaging, études cliniques, prix, visuel, média, publicité sur le lieu de vente, motivation de la force de vente...) adapté aux besoins de chaque marché ;
- Une force de ventes très motivée et bien organisée mettant en place rapidement la stratégie ;
- Un développement international très rapide au travers de la création de filiales et d'accords de distribution ;
- Un modèle économique adapté au marché : marges brutes élevées avec des prix de vente légèrement supérieurs au marché et des COGS contrôlés, une fabrication sous traitée, des dépenses marketing optimisées, une rémunération variable de la force de vente, des coûts généraux bas.

Princesse du Sud a été créée en octobre 2006 avec une partie des revenus provenant de la cession des Laboratoires Forté Pharma, avec un capital initial de 5M€. L'objectif de Princesse du Sud est d'investir dans des sociétés du secteur de la Santé, de l'Hygiène, de la Beauté et des Cosmétiques, dans lesquelles Alain Boutboul aurait un rôle actif. Princesse du Sud a investi jusqu'à présent dans 2 start-ups du secteur de la Cosmétique et a toujours des liquidités importantes à investir.

Coordonnées de contact :

- Téléphone +33 6 15 38 59 57
- Email: alainboutboul@aol.com

ANNEXE 3 – PRINCIPAUX TERMES DE LA GARANTIE DE PASSIF

- Bénéficiaire : NEWCO
- Mécanisme de la garantie : indemnisation du préjudice subi par le Bénéficiaire ou la cible, au choix du Bénéficiaire
- Comptes de référence : comptes de clôture
- Plafond : 25%¹ du Prix, réduit d'un tiers à chaque date anniversaire de la cession
- Seuil de déclenchement de la garantie : (i) unitaire : 10.000 euros, (ii) global : 50.000² euros
- Durée : durée de prescription légale applicable pour les réclamations fiscales, sociales, douanières, environnementales ou assimilées et jusqu'au 31 Décembre 2014 pour les autres sujets
- Annexes : caractère exonératoire
- Garantie de la garantie : garantie bancaire à première demande des Vendeurs à hauteur de 50% du Plafond, réduit d'un tiers à chaque date anniversaire de la cession
- Clauses usuelles de déclarations et de garanties en la matière, portant, en particulier, sur les domaines suivants et concernant la Société:
 - respect des lois et règlements applicables,
 - comptes,
 - habilitation et pouvoirs des Actionnaires,
 - constitution et organisation de la Société,
 - propriété du fonds de commerce de la Société,
 - absence de participations,
 - propriété des Actions et droit d'en disposer librement,
 - registres sociaux,
 - absence de promesse de vente, d'hypothèque et autres sûretés sur tout ou partie des actifs,
 - autorisations réglementaires et permis,
 - contrats conclus (validité des contrats, exécution régulière, absence de clause de changement de contrôle, clause de non concurrence...),
 - endettement,
 - conventions et engagements hors bilan,
 - conventions réglementées,
 - clients et fournisseurs,
 - contentieux et responsabilité (en particulier, responsabilité produits),
 - salariés, mandataires sociaux et respect de la législation et de la réglementation du travail et en matière sociale,
 - retraites,
 - installations techniques, matériels, outillages et actifs,

¹ Montants indicatifs qui seront confirmés à la lumière des conclusions de L'audit juridique.

² Montants indicatifs qui seront confirmés à la lumière des conclusions de L'audit juridique.

- immeubles,
 - propriété intellectuelle et industrielle,
 - assurances,
 - situation fiscale et douanière et déclarations d'impôts,
 - environnement,
 - qualité des produits commercialisés,
 - subventions ;
- un engagement de non-concurrence de la part des Vendeurs comportant les principaux points suivants:
 - Secteur : produits vendus en pharmacies, parapharmacies et magasins diététiques
 - Durée : 5 ans à compter de la date de réalisation de l'Opération
 - Territoire : Union Européenne.