

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

PORTANT SUR LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ

VLC HOLDING

agissant de concert avec M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET

PRÉSENTÉE PAR



SwissLife
Banque Privée

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR VLC HOLDING

PRIX DE L'OFFRE : 27 euros par action A2MICILE EUROPE

DURÉE DE L'OFFRE : 15 jours de négociation

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



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 11 janvier 2017, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

Le projet d'offre publique d'achat simplifiée et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, VLC HOLDING a l'intention de demander à l'AMF, dès la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre et au plus tard dans les trois mois suivant sa clôture, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions A2MICILE EUROPE non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par la Société), si elles ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote d'A2MICILE EUROPE. En cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, les actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues par la Société) seront transférées à VLC HOLDING moyennant une indemnisation de 27 euros par action égale au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et de la société A2MICILE EUROPE (finance.a2micile.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

VLC HOLDING
13, rue de la Rivière
17290 Aigrefeuille-d'Aunis

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE
7, place Vendôme
75001 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de VLC HOLDING seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

TABLE DES MATIERES

I.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	4
I.1	Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur	4
I.2	Contexte et motifs de l'opération	5
	I.2.1. Contexte et motifs de l'Offre	5
	I.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société	6
	I.2.3. Autorisations réglementaires	7
	I.2.4. Divulgations de certaines informations relatives à A2MICILE EUROPE	7
I.3	Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois	7
	I.3.1. Stratégie – Politique industrielle et commerciale	7
	I.3.2. Composition des organes sociaux	7
	I.3.3. Orientations en matière d'emploi	8
	I.3.4. Fusion – Réorganisation juridique.....	8
	I.3.5. Synergies envisagées.....	8
	I.3.6. Politique de distribution de dividendes	8
	I.3.7. Retrait Obligatoire - Radiation	8
	I.3.7.1. Retrait Obligatoire	8
	I.3.7.2. Radiation d'Alternext Paris	9
I.4	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue	9
	I.4.1. Protocole de cession d'actions A2MICILE EUROPE par M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE à VLC HOLDING	9
	I.4.2. Conventions de financement de l'Offre et d'acquisition d'actions A2MICILE EUROPE auprès de M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE.....	10
	I.4.3. Pacte d'Actionnaires.....	11
II.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	15
II.1	Termes de l'Offre	15
II.2	Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre.....	15
II.3	Modalités de dépôt de l'Offre	15
II.4	Procédure d'apport à l'Offre	16
II.5	Calendrier indicatif de l'Offre	17
II.6	Financement de l'Offre	18
	II.6.1. Frais liés à l'Offre	18
	II.6.2. Mode de financement de l'Offre	18
II.7	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	18
II.8	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	18
II.9	Régime fiscal de l'Offre	19
	II.9.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations.....	19
	II.9.1.1. Régime de droit commun	19
	II.9.1.2. Actions A2MICILE EUROPE détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions (« PEA »)	20
	II.9.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun.....	21
	II.9.2.1. Régime de droit commun	21
	II.9.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme	21
	II.9.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	22
	II.9.4. Autres actionnaires	22
III.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE.....	22
III.1	Méthodologie d'évaluation	22
	III.1.1. Méthodes écartées	23
	III.1.2. Données financières servant de base à l'évaluation.....	24
	III.1.3. Méthodes retenues	25

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

III.1.3.1.	Méthodes retenues	25
III.1.4.	Synthèse des résultats obtenus	35
IV.	MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR	35
V.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION.....	35
V.1	Pour l'Initiateur.....	35
V.2	Pour l'établissement présentateur de l'Offre.....	35

I. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

I.1 Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-1 2°, 233-1-1°, 235-2 et 237-14 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la société VLC HOLDING¹, société par actions simplifiée au capital de 2.000 euros, dont le siège social est situé 13, rue de la Rivière - 17290 Aigrefeuille-d'Aunis, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de La Rochelle sous le numéro 824 148 092 (« **VLC HOLDING** » ou l'« **Initiateur** ») agissant de concert avec M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET (ci-après ensemble le « **Concert** »), propose de manière irrévocable aux autres actionnaires de la société A2MICILE EUROPE, société anonyme au capital de 1.094.256 euros, dont le siège social est situé 48, rue du Faubourg de Saverne – 67000 Strasbourg, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Strasbourg sous le numéro 508 974 128 (« **A2MICILE EUROPE** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext Paris, sous le code ISIN FR0010795476 – mnémonique ALA2M, d'acquérir, dans le cadre de la présente offre publique d'achat simplifiée, la totalité de leurs actions A2MICILE EUROPE (l'« **Offre** ») pour un prix de 27 euros par action A2MICILE EUROPE (le « **Prix de l'Offre** »).

A la date du présent document, le Concert détient 735.874 actions A2MICILE EUROPE, représentant 67,25% du capital et 77,86% des droits de vote de la Société sur la base d'un total de 1.094.256 actions et 1.803.233 droits de vote théoriques de la Société².

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

L'Offre vise la totalité des actions A2MICILE EUROPE non détenues le Concert, à l'exception des actions auto-détenues par la Société (2.596 actions A2MICILE EUROPE à la date du présent document) soit à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 355.786 actions A2MICILE EUROPE représentant 32,51% du capital et 22,14% des droits de vote théoriques de la Société.

Conformément au protocole de cession conclu en date du 10 janvier 2017, il est prévu que M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE cèdent à VLC HOLDING, le jour ouvré suivant la date de publication par l'AMF de la déclaration de conformité relative à l'Offre, un total de 222.222 actions A2MICILE EUROPE, représentant 20,31% du capital et 13,48% des droits de vote théoriques de la Société à l'issue de ces transactions, au Prix de l'Offre, soit 27 euros par action A2MICILE EUROPE, représentant un montant total de l'ordre de 6,0 millions d'euros (se référer à la section I.4.1 ci-après).

Le présent projet de note d'information est établi par VLC HOLDING.

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre et le projet de note d'information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur, le 11 janvier 2017. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la publication par l'AMF

¹ La société VLC HOLDING est détenue par M. Joël CHAULET à hauteur de 43,00%, par Mme Estelle VOGEL à hauteur de 42,00% et par M. Alain LERASLE à hauteur de 15,00%.

² Conformément au calcul préconisé par le 2^{ème} alinéa de l'article 223-11, I du règlement général de l'AMF, qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris des actions privées de droits de vote.

de l'avis de résultat de l'Offre et au plus tard dans les trois mois suivant sa clôture, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions A2MICILE EUROPE non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par la Société), si elles ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote d'A2MICILE EUROPE.

En cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, les actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues par la Société) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation de 27 euros par action égale au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

I.2 Contexte et motifs de l'opération

I.2.1. Contexte et motifs de l'Offre

Créée en 2005 par M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE puis rejoints par M. Vincent CHAULET (ci-après ensemble les « **Fondateurs** »), A2MICILE EUROPE est devenue l'un des leaders en France et en Belgique du marché des services à la personne (Ménage-Repassage, Jardinage, Garde d'enfants...) (« **SAP** ») et du maintien à domicile de personnes âgées et handicapées (« **MAD** ») en étant n°1 en Belgique et n°2 en France du secteur des SAP-MAD sur le segment BtoC et n°1 sur le segment en France de l'assistance via des partenaires BtoB (contrats d'assurance/assistance via des mutuelles, assistants et banques).

La Société compte ainsi 134 agences sous enseignes AZAÉ ou DOMALIANCE en France, PROPUREMENT DIT en Belgique et AZAÉ en Allemagne, plus de 30.000 particuliers bénéficiaires de ses services, plus de 7.000 salariés et a généré, à la clôture de l'exercice 2015, un chiffre d'affaires de 75,6 millions d'euros et un résultat d'exploitation de 2,5 millions d'euros.

Dans un secteur des SAP-MAD fortement concurrentiel et en pleine mutation, les Fondateurs, actionnaires de références de la Société avec 67,25% du capital et 77,86% des droits de vote, souhaitent renforcer leur position au capital de la Société dans le cadre de la présente Offre et procéder, si les conditions le permettent, à un retrait de la cote des actions A2MICILE EUROPE.

Après un processus compétitif organisé afin de financer l'Offre, M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE ont créé la société VLC HOLDING, qu'ils contrôlent et qui a conclu en date du 10 janvier 2017 un contrat d'émission d'obligations avec des fonds gérés par EMZ PARTNERS (« **EMZ PARTNERS** »), aux termes duquel EMZ PARTNERS s'est engagée à souscrire à des obligations simples VLC HOLDING pour un montant de 17.000.000 euros, étant précisé que par la suite ces obligations seront refinancées par l'émission d'obligations à bons de souscription d'actions VLC HOLDING. Il est par ailleurs prévu, conformément au protocole de cession conclu en date du 10 janvier 2017, que M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE cèdent à VLC HOLDING, le jour ouvré suivant la date de publication par l'AMF de la déclaration de conformité relative à l'Offre, un total de 222.222 actions A2MICILE EUROPE au Prix de l'Offre, représentant un montant total de l'ordre de 6,0 millions d'euros, qui sera financé par la souscription des obligations VLC HOLDING par EMZ PARTNERS (se référer aux sections I.4.1 et I.4.2 ci-après).

Sur le plan industriel, les Fondateurs en s'associant à EMZ PARTNERS souhaitent ainsi créer les conditions optimales permettant de poursuivre le développement de la Société en France et dans le reste de l'Europe, de s'adapter à l'évolution de ses marchés, de conserver et d'accroître ses positions dans les différents segments des SAP-MAD tout en garantissant l'indépendance et la pérennité de la Société et en menant une politique sociale responsable à l'égard de ses salariés et de ses partenaires.

Le statut d'entreprise cotée d'A2MICILE EUROPE ne correspond plus au modèle économique et financier de la Société dont l'activité à faible intensité capitalistique, historique et projetée, ne nécessite pas de levée de fonds à court ou moyen terme et donc de recourir à une offre au public d'instruments financiers.

Par ailleurs, le retrait de cote des actions A2MICILE EUROPE du marché Alternext Paris permettrait également de simplifier le fonctionnement de la Société et de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation.

Enfin, les coûts récurrents de cotation sont, aujourd'hui disproportionnés par rapport à la liquidité de l'action A2MICILE EUROPE, et plus généralement au bénéfice de la cotation. Ces frais ainsi économisés

seraient réalloués au développement du réseau d'agences de la Société ainsi qu'à des investissements en matière de communication et de marketing et de ressources humaines.

Dans ce contexte les actionnaires d'A2MICILE EUROPE bénéficieront dans le cadre de l'Offre d'une liquidité immédiate et intégrale sur leur participation au prix de 27 euros par action A2MICILE EUROPE, offrant ainsi une prime de 11,82% sur la base du dernier cours de clôture de l'action de 24,15 euros en date du 9 janvier 2017 (dernier jour de cotation précédant le dépôt de l'Offre auprès de l'AMF), et des primes de 23,68%, 34,45%, 44,84% et 56,20% respectivement sur les moyennes de cours 1, 3, 6 et 12 mois pondérées par les volumes avant cette date.

En conséquence, si les actionnaires minoritaires ne représentaient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote d'A2MICILE EUROPE à l'issue de la présente Offre, il est dans l'intention de VLC HOLDING, agissant de concert avec M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET, de demander à l'AMF, conformément aux dispositions des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre, dans un délai maximum de trois mois à compter de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire, afin de se voir transférer les actions A2MICILE EUROPE non apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues par la Société) moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 27 euros par action A2MICILE EUROPE, net de tous frais.

Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE qui a procédé à une évaluation des actions d'A2MICILE EUROPE dont une synthèse est reproduite à la section III du présent projet de note d'information. Par ailleurs, le conseil d'administration de la Société a procédé, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, à la désignation du cabinet FARTHOUAT FINANCE (représenté par Mme Marie-Ange Farthouat) en qualité d'expert indépendant qui a conclu au caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier pour les actionnaires d'A2MICILE EUROPE, y compris dans la perspective d'un éventuel retrait obligatoire.

Le rapport de l'expert indépendant est intégralement reproduit dans le projet de note d'information en réponse d'A2MICILE EUROPE.

I.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société

– Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du présent projet de note d'information :

A la date du présent projet de note d'information, le capital d'A2MICILE EUROPE s'élève à 1.094.256 euros et est divisé en 1.094.256 actions d'une valeur nominale de 1 euro et réparti selon le détail ci-après :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote*	% des droits de vote
VLC HOLDING	0	0,00%	0	0,00%
Joël CHAULET	313.631	28,66%	561.584	31,14%
Estelle VOGEL	309.000	28,24%	618.000	34,27%
Alain LERASLE	113.233	10,35%	224.462	12,45%
Vincent CHAULET	10	0,001%	20	0,001%
Sous-total Concert Fondateurs / Pacte d'actionnaires	735.874	67,25%	1.404.066	77,86%
Flottant	355.786	32,51%	399.167	22,14%
Autocontrôle	2.596	0,24%	0	0,00%
TOTAL	1.094.256	100,00%	1.803.233	100,00%

** droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF*

– Répartition du capital et des droits de vote de la Société préalablement à la date d'ouverture de l'Offre :

Conformément au protocole de cession d'actions A2MICILE EUROPE à VLC HOLDING conclu en date du 10 janvier 2017 par M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE, le jour ouvré suivant la date de publication par l'AMF de la déclaration de conformité relative à l'Offre, la nouvelle répartition du capital et des droits de vote de la Société serait la suivante :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote*	% des droits de vote
VLC HOLDING	222.222	20,31%	222.222	13,48%
Joël CHAULET	218.075	19,93%	436.150	26,45%
Estelle VOGEL	215.667	19,71%	431.334	26,16%
Alain LERASLE	79.900	7,30%	159.800	9,69%
Vincent CHAULET	10	0,001%	20	0,001%
Sous-total Concert Fondateurs / Pacte d'actionnaires	735.874	67,25%	1.249.526	75,79%
Flottant	355.786	32,51%	399.167	24,21%
Autocontrôle	2.596	0,24%	0	0,00%
TOTAL	1.094.256	100,00%	1.648.693	100,00%

** droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF*

Il est précisé qu'au cours des 12 derniers mois, ni l'Initiateur, ni aucun des autres membres du Concert n'a acheté d'actions A2MICILE EUROPE.

I.2.3. Autorisations réglementaires

Néant.

I.2.4. Divulgations de certaines informations relatives à A2MICILE EUROPE

L'Initiateur estime qu'il n'a pas reçu d'information précise relative, directement ou indirectement, à A2MICILE EUROPE autre que des informations publiquement disponibles ou les informations qui figurent dans le présent projet de note d'information et qui seraient susceptibles, si elles étaient rendues publiques, d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action A2MICILE EUROPE.

I.3 Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois

I.3.1. Stratégie – Politique industrielle et commerciale

Il est rappelé que les Fondateurs détiennent à ce jour 67,25% et de 77,86% des droits de vote de la Société (se référer à la section I.2.2 ci-dessus). L'Offre n'entraînera en conséquence pas de changement de contrôle de la Société.

Le dépôt de l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de la stratégie engagée par la Société visant à conforter la position concurrentielle de cette dernière sur ses principaux marchés en matière de SAP-MAD. L'Initiateur souhaite ainsi accompagner le développement de la Société fondé sur la croissance organique, mais également sur des opérations de croissance externe.

Dans la mesure où la stratégie de l'Initiateur repose sur la continuité et le développement des activités actuelles de la Société en s'appuyant sur les compétences et l'expérience de ses équipes dirigeantes, la réalisation de l'Offre ne devrait pas avoir de conséquence particulière sur les plans actuels de la Société en matière d'organisation opérationnelle et d'évolution.

I.3.2. Composition des organes sociaux

La composition du conseil d'administration de la Société est la suivante :

- Joël CHAULET : Président directeur général
- Estelle VOGEL : Administrateur
- Alain LERASLE : Administrateur
- Vincent CHAULET : Administrateur

La Société restera dirigée par un conseil d'administration composé des administrateurs actuels. M. Joël CHAULET s'est engagé à rester Président du conseil d'administration pendant une durée minimum de 4

ans à compter du 10 janvier 2017 dans le cadre du Pacte d'Actionnaires tel que décrit à la section I.4.3 ci-après.

EMZ PARTNERS sera désigné en qualité de censeur (avec voix consultative et non délibérative) de la Société à l'issue de la prochaine modification des statuts de la Société.

I.3.3. Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par A2MICILE EUROPE en matière d'emploi. Cette opération s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion des relations sociales et des ressources humaines de la Société.

I.3.4. Fusion – Réorganisation juridique

Dans l'hypothèse où le retrait obligatoire serait mis en œuvre, les Fondateurs et EMZ PARTNERS se sont engagés dans le cadre du Pacte d'Actionnaires à faire leurs meilleurs efforts pour réaliser une fusion de la Société et VLC HOLDING, étant précisé que les Fondateurs et EMZ PARTNERS ne pourront s'y opposer dès lors que leurs droits économiques sont préservés. Il est cependant précisé que ce projet de fusion ne devrait pas être réalisé dans les 12 prochains mois.

Par ailleurs, l'Initiateur n'envisage aucune restructuration juridique qui sortirait du cadre normal des affaires à la date des présentes.

I.3.5. Synergies envisagées

L'Initiateur n'anticipe pas de synergie particulière liée à l'Offre.

I.3.6. Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et de ses filiales.

Le Pacte d'Actionnaires convient du principe général de distribution de dividendes de la Société sous réserve des dispositions légales applicables et dans la limite d'un montant de 600.000 euros par an.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2013, 2014 et 2015, la Société a procédé respectivement à la distribution d'un dividende de 431.011,20 euros, 544.847,50 euros et 402.873 euros représentant respectivement 0,40 euro, 0,50 euro et 0,37 euro par action A2MICILE EUROPE.

I.3.7. Retrait Obligatoire - Radiation

I.3.7.1. Retrait Obligatoire

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et conformément aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre et au plus tard dans le délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions A2MICILE EUROPE non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par la Société), si elles ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote d'A2MICILE EUROPE. En cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, les actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues par la Société) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation de 27 euros par action égale au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

Dans cette perspective, la Société a nommé le 28 novembre 2016, conformément aux articles 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le cabinet FARTHOUAT FINANCE, représenté par Mme Marie-Ange Farthouat, en qualité d'expert indépendant, dans le but de rendre un avis quant au caractère équitable des termes et conditions financières de l'Offre, suivie d'un retrait obligatoire, et dont le rapport est intégralement reproduit dans le projet de note d'information en réponse de la Société.

L'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF (conformément aux dispositions des articles 236-3, 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF) un projet d'offre publique de retrait suivie, dans l'hypothèse où les actions non apportées à l'offre publique de retrait ne représenteraient pas plus de 5% du capital social ou des droits de vote de la Société, d'un retrait obligatoire visant les actions restantes. Dans une telle hypothèse, l'offre publique de retrait serait soumise à l'examen de l'AMF qui se prononcera sur sa conformité, notamment au regard de la valorisation des actions établie par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

I.3.7.2. Radiation d'Alternext Paris

Dans l'hypothèse où il ne serait pas en mesure de mettre en œuvre le retrait obligatoire, l'Initiateur se réserve également la possibilité d'engager au nom de la Société auprès de l'autorité compétente Euronext Paris une procédure de radiation des actions A2MICILE EUROPE du marché Alternext Paris, dans le cadre des règles de marché d'Alternext.

Une telle radiation pourrait notamment intervenir, dans les conditions énoncées à l'article P. 1.4.2 du Livre II des Règles de marché d'Euronext, à l'issue d'une offre publique réalisée selon la procédure simplifiée, si (i) l'Initiateur détenait 90% au moins des droits de vote de la Société à la date de la demande de radiation, (ii) le montant total négocié sur les actions de la Société sur les 12 derniers mois précédant la demande de radiation représentait moins de 0,5% de la capitalisation boursière de la Société, (iii) la demande de radiation était déposée après qu'un délai de 180 jours (calendaires) se soit écoulé depuis toute offre publique antérieure et l'offre de radiation, (iv) l'Initiateur s'engageait pour une période de trois (3) mois à compter de la clôture de l'offre publique réalisée selon la procédure simplifiée à acquérir, à un cours égal à celui de l'offre, les actions des actionnaires minoritaires qui n'auraient pas été apportés à l'Offre, et (v) l'Initiateur s'engageait pour une période transitoire d'un exercice financier annuel suivant l'année durant laquelle la radiation de la Société prenait effet à publier tout franchissement qu'il effectuerait à la hausse ou à la baisse du seuil de 95% du capital social ou des droits de vote de la Société, et à ne pas proposer directement ou indirectement à l'ordre du jour d'une assemblée générale des actionnaires de la Société la transformation de la Société en société par actions simplifiée.

Il est rappelé qu'en vertu des articles 6905/1 et suivants des Règles de marché harmonisées Euronext, par renvoi de l'article 5.1.1 des Règles Alternext, Euronext Paris peut radier les titres admis sur ses marchés à la demande écrite de l'émetteur, qui doit indiquer les raisons de sa demande. Euronext Paris pourrait décider de ne pas procéder à la radiation de titres telle que demandée par un émetteur si une telle radiation devait porter préjudice au fonctionnement équitable, ordonné et efficace du marché. Euronext Paris pourrait également subordonner une radiation des titres à toutes conditions supplémentaires qu'elle jugerait appropriées.

I.4 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue

I.4.1. Protocole de cession d'actions A2MICILE EUROPE par M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE à VLC HOLDING

En date du 10 janvier 2017, M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE ont conclu un protocole de cession d'actions A2MICILE EUROPE à VLC HOLDING dans le cadre de transactions hors marché devant avoir lieu le jour ouvré suivant la date de publication par l'AMF de la déclaration de conformité relative à l'Offre, à un prix de 27 euros par de la Société, correspond au Prix de l'Offre, portant sur un total de 222.222 actions A2MICILE EUROPE.

Cédants	Nombre d'actions A2MICILE EUROPE cédées	En % du capital	En % des droits de vote théoriques*
Joël CHAULET	95.556	8,73%	5,80%
Estelle VOGEL	93.333	8,53%	5,66%
Alain LERASLE	33.333	3,05%	2,02%
TOTAL	222.222	20,31%	13,48%

** Droits de vote théoriques calculés sur la base des 1.094.256 actions A2MICILE EUROPE (y compris les 2.596 actions auto-détenues privées de droits de vote) après prise en compte de la perte des droits de vote double attachés aux 222.222 actions A2MICILE EUROPE cédées à VLC HOLDING.*

La répartition du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de la réalisation de ces opérations de cession de 222.222 actions A2MICILE EUROPE à VLC HOLDING est présentée à la section I.2.2. ci-avant.

I.4.2. Conventions de financement de l'Offre et d'acquisition d'actions A2MICILE EUROPE auprès de M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE

VLC HOLDING a conclu le 10 janvier 2017 un contrat d'émission d'obligations avec des fonds gérés par EMZ PARTNERS, en qualité de souscripteurs, aux termes duquel EMZ PARTNERS s'est engagée à souscrire à des obligations simples pour un montant global maximum de 17.000.000 euros (les « **Obligations** ») permettant de financer l'Offre ainsi que l'acquisition prévue de 222.222 actions A2MICILE EUROPE par VLC HOLDING auprès de M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE et les frais afférents à ces transactions.

Les Obligations seront remboursées en totalité dans les 15 jours suivant la publication par l'AMF de l'avis de mise en œuvre du retrait obligatoire sur les actions de la Société ou, à défaut d'atteinte du seuil de détention permettant la mise en œuvre du retrait obligatoire par le Concert, au plus tard dans les trois mois suivant la clôture de l'Offre (la « **Date du Terme** »).

Tout ou partie des Obligations seront amorties obligatoirement par anticipation dans les quinze jours suivant la publication par l'AMF du résultat de l'Offre à hauteur du montant ayant servi au financement du rachat par VLC HOLDING d'une quote-part des actions de M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE et du rachat des actions AMICILE EUROPE présentées à l'Offre et des frais de transaction y afférents.

Dans la mesure où les Obligations n'auraient pas fait l'objet d'un remboursement anticipé obligatoire, le remboursement intégral du montant en principal des Obligations non encore amorties sera effectué à la Date du Terme.

Il est d'ores et déjà entendu que le montant utilisé des Obligations amorties par anticipation ou remboursées pour financer le rachat d'actions A2MICILE EUROPE et des frais afférents aux transactions sera refinancé par le produit de l'émission par VLC HOLDING d'obligations à bons de souscription d'actions (les « **OBSA** », étant précisé que les bons de souscription d'actions (les « **BSA** ») sont détachables des OBSA) à souscrire par des fonds gérés par EMZ PARTNERS.

Le montant de l'émission d'OBSA sera ainsi d'une valeur nominale maximale de 17.000.000 euros

La souscription des OBSA par les fonds d'EMZ PARTNERS interviendra au plus tard à la Date du Terme.

Les OBSA n'auront pas d'effet dilutif sur la participation des actionnaires actuels de VLC HOLDING dans son capital social tant que les BSA qui y sont attachés n'auront pas été exercés. Les titulaires de BSA s'engageront à ne pas exercer leurs BSA préalablement à la survenance d'une fusion entre VLC HOLDING et A2MICILE EUROPE et au plus tard pendant un délai de 2 ans à compter de la date de souscription des OBSA, sauf si l'exercice des BSA était rendu nécessaire pour la préservation de ses droits économiques. A compter de cette date, ou sauf si l'exercice des BSA est rendu nécessaire avant cette date pour la préservation de leurs droits économiques, les BSA pourront être exercés, en une ou plusieurs fois, à tout moment

Les BSA auront un prix de souscription au sein de VLC HOLDING de 1 euro équivalent au sein de nominal des actions VLC HOLDING³.

En cas de fusion entre VLC HOLDING et A2MICILE EUROPE, l'ajustement des conditions relatives aux BSA se fera en retenant une valorisation par transparence des actions d'A2MICILE EUROPE à 27 euros par action et en s'assurant du maintien des droits économiques des BSA pré et post fusion.

Les actions qui pourraient être souscrites par les fonds gérés par EMZ PARTNERS au titre de l'exercice des BSA, n'excéderont pas un total de 38,72% du capital de VLC HOLDING, correspondant au montant maximum de l'émission des OBSA de 17.000.000 euros.

³ Le prix d'exercice des BSA VLC HOLDING a été déterminé comme le montant maximum entre la valeur nominale des actions VLC HOLDING et la valeur des fonds propres de VLC HOLDING établi par transparence sur la base des actions A2MICILE EUROPE au Prix de l'Offre de 27 euros et de l'endettement de VLC HOLDING.

I.4.3. Pacte d'Actionnaires

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 10 janvier 2017 entre M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE, M. Vincent CHAULET et les fonds gérés par EMZ PARTNERS (ci-après les « **Membres du Pacte d'Actionnaires** ») afin de définir leurs relations au sein de VLC HOLDING, d'A2MICILE EUROPE et ses filiales, la manière dont VLC HOLDING et A2MICILE EUROPE sont administrées ainsi que les conditions que les Membres du Pacte d'Actionnaires entendent respecter en cas de cession d'actions A2MICILE EUROPE ou VLC HOLDING (ci-après le « **Pacte d'Actionnaires** »).

Le Pacte d'Actionnaires prévoit les principales clauses suivantes :

– Règles de gouvernance :

▪ *Règles de gouvernance applicables à la Société :*

A l'issue de l'Offre, le Conseil d'administration sera ainsi composé de M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET. La Société restera ainsi dirigée par un conseil d'administration composé majoritairement des Fondateurs.

M. Joël CHAULET s'est engagé par ailleurs à rester Président de la Société pendant une durée minimum de 4 ans à compter du 10 janvier 2017.

Le fonds EMZ 7 géré par EMZ PARTNERS sera désigné en qualité de Censeur (avec voix consultative et non délibérative) au sein du Conseil d'administration de la Société à l'issue de la prochaine modification des statuts de la Société.

Les Fondateurs s'engagent à ne pas voter en leur qualité de membres du Conseil d'administration de la Société pour l'une des Décisions Importantes telles que visées ci-dessous sans avoir obtenu au préalable au niveau de VLC HOLDING l'accord d'EMZ PARTNERS.

▪ *Règles de gouvernance applicables à VLC HOLDING :*

VLC HOLDING sera dirigée par un Président, agissant sous le contrôle d'un Comité de surveillance composé de 5 membres, dont :

- 4 membres (dont le Président qui en sera membre de droit) désignés par les Fondateurs, et
- 1 membre désigné par EMZ PARTNERS.

Les membres proposés par les Fondateurs seront M. Joël CHAULET (qui sera également Président), Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET.

M. Joël CHAULET s'engage à rester Président de VLC HOLDING pendant une durée minimum de 4 ans à compter du 10 janvier 2017.

Le membre du Comité de surveillance proposé par le fonds EMZ 7 sera EMZ PARTNERS (représentée par M. Thierry RAIFF).

Le fonds EMZ 7 géré par EMZ PARTNERS désignera en outre un Censeur (avec voix consultative et non délibérative) au sein du Comité de surveillance de VLC HOLDING. Le premier censeur sera Charles MERCIER.

Les décisions du Comité de surveillance seront prises à la majorité simple, sous réserve des Décisions Importantes qui ne pourront être prises qu'avec le vote favorable d'EMZ PARTNERS.

Le Comité de surveillance se réunira au moins une fois par trimestre et bénéficiera d'une information financière régulière de la part du Président.

▪ *Décisions importantes :*

Les décisions suivantes concernant VLC HOLDING et/ou la Société et ses filiales le cas échéant devront être soumises à l'autorisation préalable du Comité de surveillance de VLC HOLDING (les « **Décisions Importantes** ») :

- (i) toute opération d'augmentation ou de réduction de capital, émission de titres de VLC HOLDING et de la Société, ou opération de fusion, apport partiel d'actifs, scission avec ou dans une autre entité, étant précisé que le représentant EMZ PARTNERS a d'ores et déjà donné son accord de principe sur une fusion entre VLC HOLDING et A2MICILE EUROPE ;

- (ii) toute distribution de dividendes par VLC HOLDING ou par A2MICILE EUROPE d'un montant supérieur à 600.000 euros ;
- (iii) tout acte de disposition ou tout transfert par VLC HOLDING, la Société et ses filiales à titre gratuit ou pour un prix d'un montant supérieur à 1.000.000 euros de fonds de commerce ou de titres de sociétés, et toute opération de croissance significative (y compris par voie de création de filiale ou conclusion d'accord de joint-venture) pour une valeur d'un montant supérieur à 1.000.000 euros ;
- (iv) toute modification de l'endettement de VLC HOLDING, la Société et ses filiales, tout nouvel endettement ou engagement hors bilan significatif par VLC HOLDING, la Société et leurs filiales pour un montant unitaire supérieur à 1.000.000 euros ;
- (v) la nomination, le recrutement, le licenciement ou la modification de la rémunération des salariés et/ou mandataires sociaux de VLC HOLDING, la Société et leurs filiales dont la rémunération annuelle (en ce compris les jetons de présence) brute excède 120.000 euros, étant précisé qu'en cas de maintien de la rémunération annuelle telle qu'elle existe au 10 janvier 2017 (en ce compris les jetons de présence) aucune autorisation préalable du Comité de Surveillance ne sera nécessaire ;
- (vi) toute décision ayant pour conséquence une modification des statuts de VLC HOLDING et/ou de la Société et notamment, modification de la forme, du mode d'administration, de l'objet et/ou des activités ; et
- (vii) toute opération de changement de marché (et notamment, modification de la place de cotation, retrait de la cote).

▪ *Décisions collectives des actionnaires de VLC HOLDING et des actionnaires de la Société :*

Les décisions relevant de la compétence des associés de VLC HOLDING et celles relevant de la compétence des actionnaires de la Société continueront à être prises aux conditions de quorum et de majorité qui leur sont applicables. Les Fondateurs seront toutefois réputés agir de concert avec VLC HOLDING. Les Fondateurs s'engagent ainsi à voter en leur qualité d'actionnaires directs de la Société dans le même sens que VLC HOLDING, et en faveur de toute décision prise au niveau des organes sociaux de VLC HOLDING dans la Société.

▪ *Politique de dividendes :*

Il est convenu un principe général de distribution des dividendes de la Société et de VLC HOLDING sous réserve des dispositions légales applicables et dans la limite d'un montant de 600.000 euros par an.

– *Transfert de Titres de la Société et de VLC HOLDING :*

Le transfert par l'un des Membres du Pacte d'Actionnaires de tout droit et toute valeur mobilière émis par VLC HOLDING, existant ou futur, donnant accès immédiatement ou à terme au capital social et/ou aux droits de vote de VLC HOLDING et/ou de la Société (les « **Titres** ») sera régi comme indiqué ci-après :

▪ *Nantissement des actions de la Société au profit des fonds gérés par EMZ PARTNETS :*

Les fonds gérés par EMZ PARTNETS bénéficieront, en garantie des OBSA, d'un nantissement portant sur un nombre d'actions de la Société représentant 75% du capital social de la Société, étant entendu que le nantissement portera sur 100% des actions de la Société détenues par VLC HOLDING et pour le solde (dans le cas où les actions de la Société nanties et détenues par VLC HOLDING représenteraient moins de 75% du capital social de la Société) sur les actions de la Société détenues par les Fondateurs au prorata de leur participation dans VLC HOLDING et ce, jusqu'au complet remboursement de la partie obligataire des OBSA.

Dans l'hypothèse où VLC HOLDING et les Fondateurs détiendraient ensemble moins de 75% du capital social de la Société, le nantissement au bénéfice des fonds gérés par EMZ PARTNETS portera sur l'intégralité des actions de la Société détenues par VLC HOLDING et les Fondateurs.

En conséquence, et jusqu'au complet remboursement de la partie obligataire des OBSA, les Fondateurs s'engagent à détenir directement ou indirectement, par l'intermédiaire de VLC HOLDING, un nombre d'actions de la Société représentant au moins 75% du capital social de celle-ci.

En outre, et jusqu'au complet remboursement de la partie obligataire des OBSA, M. Joël CHAULET s'engage à détenir directement ou indirectement un nombre d'actions de la Société déterminé de telle sorte que la fraction d'actions de la Société qu'il détient par rapport au nombre total d'actions détenues par l'ensemble des Fondateurs reste au moins égale à celle prévalant au 10 janvier 2017.

■ *Incessibilité des Titres de VLC HOLDING :*

Sauf en cas de Transfert Libre tel que défini ci-après, les fonds gérés par EMZ PARTNERS s'engageront à ne pas transférer directement ou indirectement, les Titres qu'ils détiendront, dans VLC HOLDING avant l'expiration d'une période de 4 ans à compter du 10 janvier 2017 (la « **Période d'Incessibilité** ») sauf accord préalable des Membres du Pacte d'Actionnaires.

Sauf en cas de Transfert Libre, les Fondateurs s'engageront à ne pas transférer directement ou indirectement, les Titres qu'ils détiendront, dans VLC HOLDING et/ou la Société avant la dernière des dates suivantes : (i) le complet remboursement de la partie obligataire des OBSA et (ii) la Période d'Incessibilité sauf accord préalable des Membres du Pacte d'Actionnaires.

■ *Transferts Libres :*

Par exception au principe d'incessibilité des actions visé ci-dessus, les transferts suivants seront libres, sans préjudice le cas échéant, de l'application du droit de préemption visé ci-après (les « **Transferts Libres** ») :

- (i) transfert de Titres de VLC HOLDING ou de la Société réalisé par l'un quelconque des Fondateurs pour autant que les Fondateurs continuent à l'issue dudit transfert de détenir ensemble, directement ou indirectement, un nombre d'actions de la Société représentant au moins 75% du capital social de celle-ci et que M. Joël CHAULET continue à l'issue dudit transfert de détenir un nombre d'actions de la Société déterminé de telle sorte que la fraction d'actions de la Société qu'il détient par rapport au nombre total d'actions détenues par l'ensemble des Fondateurs reste au moins égale à celle prévalant au 10 janvier 2017 ;
- (ii) transfert de Titres de VLC HOLDING ou de la Société entre Fondateurs, pour autant que M. Joël CHAULET continue à l'issue dudit transfert de détenir un nombre d'actions de la Société déterminé de telle sorte que la fraction d'actions de la Société qu'il détient par rapport au nombre total d'actions détenues par l'ensemble des Fondateurs reste au moins égale à celle prévalant au 10 janvier 2017 ;
- (iii) transfert de Titres par les fonds gérés par EMZ PARTNERS à un affilié ou en cas de survenance d'un cas d'exigibilité anticipé des OBSA dans la mesure où il n'y serait pas remédié au bout de cent vingt (120) jours ;
- (iv) dans tous les autres cas, avec l'accord préalable écrit de tous les autres Membres du Pacte d'Actionnaires.

■ *Droit de préemption des fonds gérés par EMZ PARTNERS :*

Les transferts de Titres de VLC HOLDING et/ou de la Société réalisés au profit d'un tiers par l'un quelconque des Fondateurs dans le cadre d'un Transfert Libre visé ci-dessus seront soumis au droit de préemption des fonds gérés par EMZ PARTNERS.

■ *Droit de sortie conjointe :*

Les transferts de Titres de VLC HOLDING et/ou de la Société seront soumis à (i) un droit de sortie conjointe proportionnelle au profit des fonds gérés par EMZ PARTNERS en cas de transfert de Titres ne conférant pas à un tiers directement ou indirectement plus de 50% du capital social et des droits de vote de la Société (sans préjudice le cas échéant de l'application du droit de préemption) et (ii) un droit de sortie conjointe totale au profit des fonds gérés par EMZ PARTNERS en cas de transfert de Titres à l'issue duquel les Fondateurs détiendraient ensemble directement ou indirectement moins de 50% du capital social et des droits de vote de la Société.

Le droit de sortie conjointe proportionnelle et totale ne trouvera pas à s'appliquer en cas de Transferts Libres.

– Liquidité :

▪ *Liquidité des Membres du Pacte d'Actionnaires entre 4 et 7 ans :*

A compter de l'expiration de la Période d'Incessibilité et jusqu'à l'expiration d'une période de 7 ans courant à compter du 10 janvier 2017, les Fondateurs, pour la totalité des Titres des fonds gérés par EMZ PARTNERS et/ou, le cas échéant, la totalité des Titres de VLC HOLDING (ou de la Société), et/ou des fonds gérés par EMZ PARTNERS, pour la totalité de ses Titres, pourront décider d'initier un processus de liquidité.

Il sera effectué à cette occasion une analyse et un examen de la situation et des perspectives d'A2MICILE EUROPE et il sera étudié et discuté entre les Membres du Pacte d'Actionnaires des moyens et du calendrier les mieux appropriés pour rechercher une liquidité pour les Titres concernés dans le cadre d'une valorisation maximale. Chacun des Membres du Pacte d'Actionnaires disposera alors de la possibilité de décaler ce processus de liquidité pour une période allant jusqu'à 12 mois.

En cas d'accord sur le prix minimum entre les Membres du Pacte d'Actionnaires, le processus de sortie pourra s'effectuer de gré à gré sans lancer d'enchères, ni donner de mandat de vente à une banque d'affaires. Il reviendra alors pleinement aux Fondateurs de mettre en place le processus qu'ils souhaitent (enchère ouverte ou gré-à-gré, avec ou sans conseil) afin d'aboutir à une cession effective de la totalité des titres des fonds gérés par EMZ PARTNERS et éventuellement une partie des titres des Fondateurs.

En cas de mise en œuvre du processus de liquidité sans accord sur le prix minimum entre les Membres du Pacte d'Actionnaires, la banque d'affaires retenue sera choisie par :

- les fonds gérés par EMZ PARTNERS (les Fondateurs disposant d'un droit de premier refus sur le premier candidat proposé), dans le cas où un processus de liquidité viserait uniquement le transfert de la totalité de ses Titres ;
- les Fondateurs (les fonds gérés par EMZ PARTNERS disposant d'un droit de premier refus sur le premier candidat proposé), dans le cas où un processus de liquidité viserait le transfert de tout ou partie des Titres de VLC HOLDING ou de la Société détenue à la fois par les Fondateurs et EMZ PARTNERS. Il est entendu que les Fondateurs resteront parfaitement libres de ne pas céder de Titres, ou de céder un nombre de Titres déterminé par eux même uniquement et librement et que, dans cette hypothèse, EMZ PARTNERS restera également libre de ne pas céder ses Titres.

La banque d'affaires sera alors en charge d'organiser le processus de liquidité selon les règles usuelles pour des transactions de cette nature.

▪ *Liquidité des Membres du Pacte d'Actionnaires au-delà de 7 ans :*

A l'expiration d'une période de 7 ans courant à compter du 10 janvier 2017, les Fondateurs, pour la totalité des Titres des fonds gérés par EMZ PARTNERS ou, le cas échéant, la totalité des Titres de VLC HOLDING (ou de la Société), et/ou des fonds gérés par EMZ PARTNERS, pour la totalité de leurs Titres, pourront décider d'initier un processus de liquidité, dans les mêmes conditions que celles visées précédemment, étant toutefois précisé qu'ils ne disposeront pas de la possibilité de décaler ce processus de liquidité.

▪ *Obligation d'accompagnement :*

Si, un ou plusieurs tiers souhaitait se porter acquéreur de 100% des Titres de VLC HOLDING, les fonds gérés par EMZ PARTNERS seront tenus, à la demande de la majorité des Fondateurs, de céder l'intégralité de leurs Titres de VLC HOLDING audit acquéreur, selon les mêmes termes et conditions (notamment de prix) que celles prévues en faveur des Fondateurs.

Tout Transfert effectué concomitamment par plusieurs Membres du Pacte d'Actionnaires (notamment dans le cadre du processus de liquidité) sera réalisé *pari passu* par chacun d'eux à hauteur de la valeur des BSA pour les fonds gérés par EMZ PARTNERS (et, notamment aux mêmes conditions de prix ou de valorisation de modalités de paiement, de paiement des frais...).

II. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

II.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 11 janvier 2017 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des actions A2MICILE EUROPE non encore détenues à ce jour par VLC HOLDING, M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET à l'exception des actions auto-détenues par la Société.

En conséquence, l'Initiateur, agissant de concert avec M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET, s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 27 euros par action A2MICILE EUROPE, toutes les actions A2MICILE EUROPE qui seront présentées à l'Offre pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

II.2 Nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'Offre

Il est rappelé qu'à la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient de concert avec M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET 735.874 actions A2MICILE EUROPE représentant 67,25% du capital et 77,86% des droits de vote, sur la base d'un nombre total de 1.094.256 actions et 1.803.233 droits de vote de la Société.

Compte tenu du protocole de cession d'actions A2MICILE EUROPE à VLC HOLDING conclu en date du 10 janvier 2017 par M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE portant sur 222.222 actions de la Société, l'Initiateur détient de concert avec M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE et M. Vincent CHAULET, préalablement à l'ouverture de l'Offre, 735.874 actions A2MICILE EUROPE représentant 67,25% du capital et 77,86% des droits de vote, sur la base d'un nombre total de 1.094.256 actions et 1.803.233 droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur l'ensemble des actions A2MICILE EUROPE en circulation non détenues par le Concert à l'exception des 2.596 actions auto-détenues par la Société compte tenu de la décision de la Société de ne pas les apporter à l'Offre, soit un maximum de 355.786 actions à la date du dépôt de l'Offre, représentant 32,51% du capital et 22,14% des droits de vote de la Société.

A la date du présent projet de note d'information, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

II.3 Modalités de dépôt de l'Offre

L'Offre est soumise au droit français.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général AMF, le présent projet d'Offre a été déposé par SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, établissement présentateur, auprès de l'AMF le 11 janvier 2017. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre sera diffusé par l'Initiateur le 11 janvier 2017. En outre, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la société VLC HOLDING et auprès de

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'A2MICILE EUROPE (finance.a2micile.com).

Ce projet d'Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa de la présente note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et d'A2MICILE EUROPE et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège social de la société VLC HOLDING et auprès de SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

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

II.4 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

Les actions de la Société présentées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions de la Société apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actions A2MICILE EUROPE détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'actions A2MICILE EUROPE inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

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

Les ordres de présentation des actions A2MICILE EUROPE à l'Offre seront irrévocables.

TRADITION SECURITIES AND FUTURES agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions de la Société qui seront apportées à l'Offre.

II.5 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

11 janvier 2017	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et du projet de note d'information de l'Initiateur. Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du projet de note d'information de l'Initiateur. Publication par l'Initiateur d'un communiqué annonçant le dépôt du projet de note d'information.
11 janvier 2017	Dépôt du projet de note d'information en réponse d'A2MICILE EUROPE auprès de l'AMF comprenant le rapport de l'expert indépendant. Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du projet de note d'information en réponse de la Société. Publication par la Société d'un communiqué annonçant le dépôt du projet de note d'information en réponse.
31 janvier 2017	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la présente note d'information de l'Initiateur et sur la note d'information en réponse de la Société. Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF de la note d'information de l'Initiateur et de la note d'information en réponse d'A2MICILE EUROPE visées par l'AMF.
1^{er} février 2017	Cession dans le cadre de transactions hors marché d'un total de 222.222 actions A2MICILE EUROPE par M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE à VLC HOLDING
1^{er} février 2017	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF des documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société. Publication par l'Initiateur et la Société de communiqués précisant les modalités de mise à disposition des notes visées par l'AMF et des documents « Autres Informations » de l'Initiateur et de la Société.
2 février 2017	Ouverture de l'Offre
22 février 2017	Clôture de l'Offre
23 février 2017	Annonce du résultat de l'Offre par un avis de l'AMF
Dans les plus brefs délais à compter de la publication de l'avis de résultat	Mise en œuvre de la procédure de Retrait Obligatoire

II.6 Financement de l'Offre

II.6.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais supportés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les frais d'intermédiaires, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 1,1 million d'euros.

II.6.2. Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions A2MICILE EUROPE visées par l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 27 euros par action, un montant total d'environ 9,6 millions d'euros (hors frais divers et commissions).

Ce montant sera financé par un emprunt obligataire émis par VLC HOLDING et souscrit en intégralité par des fonds gérés par EMZ PARTNERS (se référer à la section I.4.2 du présent projet de note d'information).

II.7 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses actions A2MICILE EUROPE à l'Offre ou à un quelconque intermédiaire.

II.8 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Les titulaires d'actions A2MICILE EUROPE en dehors de France peuvent participer à l'Offre si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. La publication et la diffusion du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions A2MICILE EUROPE peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre (i) ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale et (ii) ne sont pas destinés à être diffusés dans les pays autres que la France.

L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur et la Société déclinent toute responsabilité en cas de violation de ces restrictions par toute personne.

En particulier, l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire d'A2MICILE EUROPE ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de

commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres et (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 Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

II.9 Régime fiscal de l'Offre

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français en vigueur susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, et ce en l'état actuel de la législation fiscale française.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

II.9.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

II.9.1.1. Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physique

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158 6 *bis* et 200 A-2 du Code général des impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cession d'actions A2MICILE EUROPE réalisés par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont, sauf exception, prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le

cadre de l'Offre.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions A2MICILE EUROPE dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes. Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Les gains nets de cession des actions A2MICILE EUROPE sont également soumis, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») ;
- 4,5% au titre du prélèvement social ;
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ;
- 2% au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1% du revenu global imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

L'apport d'actions A2MICILE EUROPE à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Enfin, l'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values avant application de l'abattement pour durée de détention, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

II.9.1.2. Actions A2MICILE EUROPE détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions A2MICILE EUROPE constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA, laquelle s'entend du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison

du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net est soumis aux prélèvements sociaux, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values réalisées sur des actions A2MICILE EUROPE détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cession de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

II.9.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

II.9.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions A2MICILE EUROPE, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions A2MICILE EUROPE apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% (article 219 du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 *ter* ZC du CGI).

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 10,7% de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2016 (article 235 *ter* ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions A2MICILE EUROPE dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

II.9.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux (2) ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans les résultats imposables au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article

238-0 A du CGI.

II.9.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France.

Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France si le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B et C du CGI).

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les actionnaires de la Société non résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

II.9.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

III. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE L'OFFRE

Le prix proposé par VLC HOLDING dans le cadre de l'Offre est de 27 euros par action A2MICILE EUROPE. Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ont été préparés par SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, établissement présentateur l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, selon les principales méthodes usuelles d'évaluation et sur la base (i) d'informations publiques disponibles sur A2MICILE EUROPE, son secteur d'activité et ses concurrents ainsi que (ii) sur la base des informations communiquées par la Société et d'échanges avec son management.

Il n'entrait pas dans la mission de SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou passifs d'A2MICILE EUROPE.

III.1 Méthodologie d'évaluation

A2MICILE EUROPE a été évaluée sur la base d'une approche multicritères et selon des méthodes et références de valorisation habituellement reconnues et appliquées dans les exercices d'évaluation d'entreprises. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte, des spécificités d'A2MICILE EUROPE, de sa taille et de son secteur d'activité.

III.1.1. Méthodes écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier du prix de l'Offre, n'ont pas été retenues :

a) Actif Net Comptable :

La méthode de l'Actif Net Comptable (« **ANC** ») consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une action.

Pour une société de services, le critère de l'ANC ne permet pas d'appréhender la valeur des actifs de la société, qui est traduite davantage dans sa capacité à générer des flux de résultats et de trésorerie que dans sa valeur historique au bilan.

A titre indicatif, les Capitaux Propres Part du Groupe d'A2MICILE EUROPE s'élevaient à 5.294.877 € au 30 juin 2016, soit 4,84 € par action.

b) Actif Net Réévalué :

La méthode de l'Actif Net Réévalué (« **ANR** ») consiste à corriger l'ANC d'une société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagement hors bilan.

Cette méthode est surtout pertinente dans le cas d'évaluation de holding diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs, notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation, susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan différer sensiblement de leur valeur de réalisation économique immédiate.

L'intensité capitalistique des activités d'A2MICILE EUROPE étant très faible, dans la mesure où il s'agit essentiellement d'une activité de main d'œuvre, les méthodes reposant sur l'analyse du bilan semblent peu appropriées.

En effet, le principal déterminant de la valeur d'A2MICILE EUROPE réside dans son fonds de commerce et dans son savoir-faire en matière de réalisation de prestations de SAP-MAD, autant d'éléments qui ont été appréhendés ci-après par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, beaucoup plus appropriée pour en déterminer la pleine valeur.

c) Référence aux objectifs de cours des analystes financiers :

En l'absence de publication récente et d'évaluation de la société A2MICILE EUROPE par les analystes financiers, cette méthode n'a pu être mise en œuvre.

d) Actualisation des flux de dividendes futurs :

L'approche de valorisation par l'actualisation des dividendes prend pour hypothèse que la valeur d'une action peut être déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés.

Cette méthode n'a pas été retenue dans la mesure où :

- la politique de distribution de dividende est le fait des actionnaires majoritaires qui peuvent l'orienter en fonction de leurs propres besoins ;
- les dividendes ne constituent qu'une partie des flux de trésorerie susceptibles de revenir aux actionnaires, le solde de ces flux étant réinvesti. Seule la méthode des flux de trésorerie permet de ce point de vue une évaluation complète de la Société.

	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Dividende par action	-	0,40 €	0,40 €	0,50 €	0,37 €

e) Transactions comparables :

La méthode des multiples de transactions est une approche analogique consistant à appliquer aux agrégats historiques et prévisionnels de l'entreprise à évaluer, les multiples constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité.

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme références de valorisation alors que :

- la qualité et la fiabilité des informations disponibles varient fortement en fonction du statut des sociétés cibles rachetées (cotée, non cotée, filiale d'un groupe, apport d'une partie des

- activités) ;
- les sociétés rachetées présentent des différences significatives du fait de leur taille, positionnement, modèle de développement, présence géographique, rentabilité ...
- l'intérêt stratégique d'une acquisition est plus ou moins fort (prime de contrôle plus ou moins élevée, modalités de paiement du prix et conditions effectives de réalisation).

Après étude des transactions dans le secteur des services à la personne, du maintien à domicile et de l'intérim dont le modèle de développement est très proche, nous n'avons pu retenir cette méthode de valorisation pour les raisons suivantes :

- Disponibilité de l'information financière : les termes des transactions et les données financières des sociétés cibles n'ont pas été rendues publiques dans des communiqués de presse ou n'ont pu être renseignées dans les bases de données référençant les opérations M&A pour la majorité des opérations étudiées ;
- Différences de modèles de développement : de nombreuses sociétés se sont développées sur la base d'un modèle de franchise qui n'est ainsi pas comparable à celui d'A2MICILE EUROPE ;
- Période : la majorité des opérations pour lesquelles des informations fiables ont pu être obtenues sur les termes de la transaction sont relativement anciennes (2010-2011) ce qui implique des contextes macro-économiques, réglementaires et concurrentiels différents ;
- Caractéristiques financières : les profils de rentabilité des opérations analysées sont très différents de ceux de la Société ;
- Caractéristiques transactionnelles : peu de transactions portant sur l'acquisition d'une participation minoritaire, la partie des opérations référencées et pour lesquelles des informations fiables sur les termes de la transaction ont pu être obtenues étaient des opérations stratégiques pour l'acquéreur en lui permettant de consolider son positionnement dans un nouveau métier ou une nouvelle zone géographique.

Les opérations d'acquisition réalisées par A2MICILE EUROPE ne permettent non plus de déduire des multiples de transactions cohérents pour valoriser A2MICILE EUROPE dans son ensemble :

- l'acquisition de DOMALIANCE en mai 2013 a été réalisée par une reprise de cette société à la barre du tribunal par A2MICILE EUROPE ;
- les rachats des parts minoritaires des gérants dans les filiales détenues à 60% par A2MICILE EUROPE sont très variables d'une entité à une autre et sont naturellement fonction du chiffre d'affaires et de la rentabilité des entités, de la trésorerie de la structure mais aussi de l'origine du chiffre d'affaires (BtoC dont le chiffre d'affaires provient de l'agence elle-même ou BtoB dont le chiffre d'affaires est apporté à la structure A2MICILE EUROPE elle-même au travers de ses partenariats avec les mutuelles et les assureurs).

III.1.2. Données financières servant de base à l'évaluation

a) Nombre de titres :

Le capital d'A2MICILE EUROPE se compose de 1.094.256 actions.

A2MICILE EUROPE détient 2.596 actions de ses propres actions dans le cadre de son contrat de liquidité. Ces actions ne seront pas visées ou apportées dans le cadre de l'Offre.

Il n'existe aucune valeur mobilière donnant accès immédiatement ou à terme au capital d'A2MICILE EUROPE

Le nombre d'actions ainsi retenues dans le cadre de l'évaluation d'A2MICILE EUROPE correspond au nombre d'actions total de la Société diminué du nombre d'actions en autodétention soit 1.091.660 actions A2MICILE EUROPE.

b) Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres :

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ressort à un montant d'endettement net de -2.828,63 K€ (situation de trésorerie nette positive) compte tenu d'une évaluation au 31 décembre 2016 qui comprend les éléments suivants :

- Trésorerie Nette des Dettes Financières estimée au 31 décembre 2016 par A2MICILE EUROPE de 3.061,40 K€
- diminuée du montant des Provisions pour litiges de 431,99 K€ ;

- diminuée du montant des Provisions pour pensions et retraites de 354,41 K€ ; et
- augmentée du montant du Crédits d'impôts – Impôts Différés Actifs de 553,63 K€.

Les intérêts minoritaires n'ont pas été pris en compte dans l'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres dans la mesure où les différents soldes intermédiaires de gestion et flux de trésorerie ont été calculés sur une base « Part du Groupe ».

III.1.3. Méthodes retenues

Pour évaluer la Société, une approche multicritère intégrant les méthodes d'évaluation et références suivantes a été mise en œuvre :

- A titre principal :
 - l'actualisation des flux de trésorerie
 - les comparables boursiers
 - le cours de bourse
- A titre secondaire :
 - les transactions sur le capital de la Société

III.1.3.1. Méthodes retenues

a) l'actualisation des flux de trésorerie (à titre principal)

Principe :

Cette méthode de valorisation estime que la valeur économique d'un investissement correspond à la somme des flux futurs générés par la société, actualisés à un taux d'intérêt reflétant l'exigence moyenne de rémunération des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise (au cas présent, le coût du capital).

La valeur économique d'une société étant égale à la somme de sa dette (nette de la trésorerie et des investissements non essentiels à l'activité) et de ses fonds propres, la valeur des fonds propres est égale à la différence entre la valeur économique et la valeur des dettes nettes.

Il est considéré que la valeur économique est composée :

- de la valeur actualisée des free cash flow futurs durant la période prévisionnelle ;
- d'une valeur terminale qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de la période prévisionnelle.

Un free cash flow correspond au cash flow restant dégagé par l'activité après le financement des variations du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation.

Cette approche a pour objet de déterminer la valeur économique de l'entreprise en se basant sur l'actualisation des free cash flows (FCF) dégagés par l'activité.

Calcul des flux de trésorerie futurs d'A2MICILE EUROPE :

Compte tenu du nombre important de filiales détenues par des gérants minoritaires (à 40% en France et 30% en Belgique ou en Allemagne), les flux de trésorerie d'A2MICILE EUROPE ont été calculés sur une base « Part du Groupe » sur la base d'un ratio de « Part du Groupe / Consolidé » déterminé par la Société à partir de ses données historiques et qui s'établit à 66,15%.

Le CICE n'étant par essence pas soumis à l'impôt sur les sociétés, le calcul des FCF d'A2MICILE EUROPE est le suivant :

$$\begin{aligned} & \text{EBIT (Hors CICE) Part du Groupe} \\ & - \text{Impôt normatif Part du Groupe} \\ & + \text{CICE Part du Groupe} \\ & + \text{Amortissements Part du Groupe} \\ & - \text{CAPEX Part du Groupe} \\ & - \text{Variation du BFR Part du Groupe} \\ & = \text{FCF d'A2MICILE EUROPE Part du Groupe} \end{aligned}$$

Détermination du taux d'actualisation :

Le taux d'actualisation retenu correspond au coût des fonds propres, compte tenu de la situation de trésorerie nette de la Société.

Le coût des fonds propres a été déterminé suivant le modèle du CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) : $K_{cp} = R_f + \beta_e * (R_m - R_f) + P$ où K_{cp} , R_f , β_e , $(R_m - R_f)$ et P sont respectivement le coût des fonds propres, le taux sans risque, le bêta de l'actif économique, la prime de risque de marché action et une prime spécifique.

En guise de taux sans risque, nous avons retenu le taux de rendement moyen 1 mois des obligations de l'Etat français OAT 10 ans, celui-ci s'établissant à 0,7548% (source Agence France Trésor) au 6 janvier 2017.

Nous avons retenu une prime de risque de 8,1644% correspondant à la moyenne 1 mois au 6 janvier de la prime de risque du marché actions françaises déterminée par Bloomberg.

Pour tenir compte de la taille modeste du Groupe, une prime spécifique P de 3,58% a été rajoutée. Cette prime a été déterminée par référence aux travaux de Duff & Phelps (« Valuation Handbook 2016 ») (anciennement Ibbotson) pour les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à environ 300 M\$.

Concernant le calcul du bêta déléveragé nous avons calculé la moyenne pondérée par leur coefficient de détermination des bêtas déléveragés à 3 ans des comparables retenus (hors Openjobmetis qui n'est cotée que depuis décembre 2015) (source Euronext et Factset) :

Société	Bêta	R ²	Dettes Nette	Capitalisation	Bêta déléveragé
Solutions 30	0,7182	0,0935	17,6	278	0,69
Mears Group	0,8934	0,1323	-5,7	457	0,89
Poolia	0,9166	0,141	-25,0	268	0,92
Groupe Crit	1,1485	0,2829	26,0	737	1,12
Synergie	1,0931	0,1945	-55,7	828	1,09
DLSI	0,6235	0,0374	0,7	49	0,62

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

On aboutit à un bêta moyen déléveragé pour A2MICILE EUROPE de 0,9814.

Suivant cette approche, le coût des fonds propres s'établit à 12,35%.

Hypothèses prévisionnelles :

Le plan d'affaires a été élaboré, en mai 2016, par les équipes de management d'A2MICILE EUROPE pour les exercices clos du 31 décembre 2016 au 31 décembre 2020 pour les besoins de la recherche d'un partenaire financier dans le cadre d'un processus M&A compétitif. Le plan d'affaires a fait l'objet d'une revue en décembre 2016 par le management d'A2MICILE EUROPE afin de confirmer les données financières et d'ajuster ce dernier sur la base du périmètre à la date du dépôt de l'OPAS (2 nouvelles agences ayant été acquises en fin d'année 2016).

Le plan d'affaires retenu pour les besoins de la présente évaluation est un plan d'affaires dit « Stand Alone » et n'intègre pas de nouvelle acquisition, ni de fermeture d'agence.

Le plan d'affaires intègre ainsi 134 agences A2MICILE EUROPE, essentiellement en France (119) et plus accessoirement en Belgique (14) et en Allemagne (1).

Le plan d'affaires distingue également les établissements secondaires détenues à 100%, des filiales détenues à 60% (en France) et à 70% à l'étranger.

Le plan d'affaires a été construit agence par agence. Les données de l'ensemble des agences ont permis d'établir des comptes combinés du groupe A2MICILE EUROPE, les taux de croissance de chacun des postes comptables issus des comptes combinés ont été appliqués aux comptes consolidés

historiques 2015 pour aboutir à des données consolidées sur la période 2016-2020 servant de base à la présente évaluation de la Société.

Le plan d'affaires a été établi avec une prise en compte sur toute la durée du plan d'affaires du CICE sur la base d'un taux de 6% prévalant à la date de préparation de ce dernier.

Depuis, suite à l'annonce de son relèvement pour l'exercice 2017 à un taux de 7% et à l'adoption par les parlementaires du texte dans le cadre de la loi de Finances 2017, nous avons ajusté le plan d'affaires d'A2MICILE EUROPE en ajoutant le surcroît de CICE aux différents soldes intermédiaires de gestion pour l'exercice 2017 mais également pour les exercices suivants sur l'horizon explicite du plan d'affaires, faute d'information plus précise sur le devenir de ce dispositif.

L'hypothèse centrale du plan d'affaires est un maintien du CICE tel qu'il est à date, il est cependant très incertain que ce dispositif soit pérenne en l'état et ne fasse pas l'objet d'une prochaine réforme (durée, taux, entreprises éligibles, seuil de salaires éligibles, refonte dans un dispositif plus large de réduction des charges des entreprises qui de facto réduirait l'avantage perçu en réintégrant dans l'assiette fiscale sur l'IS les montants perçus au titre du CICE).

Les hypothèses retenues par A2MICILE EUROPE sont fondées notamment sur :

- une croissance du chiffre d'affaires de 12,50% en moyenne sur la durée du plan d'affaires (entre 11,00% et 13,15% suivant les années) ;
- des marges sur EBITDA et sur EBIT en amélioration passant respectivement de 4,15% et 3,29% à la clôture de l'exercice 2015 à 8,14% et 7,37% au 31 décembre 2020 prenant en compte notamment :
 - une évolution des charges de personnel en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires ;
 - des indemnités de déplacements des auxiliaires évoluant plus faiblement que le chiffre d'affaires ;
 - des économies d'échelles sur les frais de structure des agences et de la holding.

Les investissements (CAPEX) futurs d'A2MICILE EUROPE ont pu être recalculés sur la durée du plan d'affaires d'A2MICILE EUROPE à partir des amortissements et sur la base de la prise en compte d'une durée d'amortissement moyenne des actifs de 4 ans. Les CAPEX ainsi déduits sont cohérents avec les amortissements (0,80% vs 0,84% du chiffre d'affaires sur la durée du plan d'affaires) mais sont aussi cohérents avec les CAPEX historiques qui représentent sur les 5 derniers exercices en moyenne 0,70% du chiffre d'affaires.

Le plan d'affaires n'intégrant pas de prévisions en ce qui concerne le BFR, ce dernier a été modélisé en fonction de l'évolution du BFR 2014-2015. Le niveau de BFR de la Société a été fixé à 12 jours sur la durée du plan d'affaires prenant en compte le poids croissant de l'activité BtoB sur les derniers exercices et les efforts d'A2MICILE EUROPE en termes d'optimisation du BFR en Belgique.

L'évaluation par les flux est réalisée à la date du 1^{er} janvier 2017. En vue de construire un flux normatif, le plan d'affaires a ensuite été prolongé jusqu'en 2022 comme suit :

- une croissance du chiffre d'affaires progressivement et linéairement ramenée de 13,15% en 2020 à 1,50% en 2022 (niveau normatif retenu comme taux de croissance à l'infini) afin de prendre en compte :
 - la maturité du marché des SAP en France ;
 - la réduction des réservoirs de croissance des agences d'A2MICILE EUROPE ;
 - la forte concurrence des acteurs privés sur les marchés des SAP et MAD ;
 - le faible niveau d'inflation.
- un maintien de la marge opérationnelle 2020 pour la prolongation du plan d'affaires sur 2021 – 2022 ;
- un niveau de la variation nette des immobilisations (différence entre les amortissements et les CAPEX) sur la période 2021 – 2022 déterminé à partir des évolutions suivantes de la rotation de l'actif économique :
 - En 2021, la rotation de l'actif économique a été maintenue à son niveau de 2020, correspond à une variation nette des immobilisations de 250 K€ ;
 - Pour la détermination du flux normatif (en 2022) servant de base au calcul de la valeur terminale de la Société, la variation nette des immobilisations a été déterminée de façon à être égale à 0 pour le calcul du FCF, aboutissant à un niveau de rotation de l'actif économique de 21,53.

- un taux d'imposition normatif de 34,00%, appliqué sur l'EBIT Part du Groupe (Hors CICE), correspondant aux taux d'imposition respectifs de la France (34,43%), de la Belgique (39,99%) et de l'Allemagne (29,72%) pondéré par le poids du chiffre d'affaires par pays réalisé sur la durée du plan d'affaires explicite de la Société ;
- une variation du BFR déterminée en maintenant un niveau de BFR à 12 jours de chiffre d'affaires (en ligne avec les exercices 2014-2015) compte tenu de la hausse de la part de l'activité BtoB dans le chiffre d'affaires de la Société.
 - Pour la détermination du flux normatif (en 2022) servant de base au calcul de la valeur terminale de la Société, le niveau du BFR a été ajusté à 11,82 jours, de telle façon que la variation du BFR (Part du Groupe) soit nulle en 2022 ;
- un flux normatif déterminé pour le calcul de la valeur terminale, basé sur le flux de l'exercice 2022 avec une croissance du chiffre d'affaires de 1,50%, correspond au taux de croissance à l'infini retenu, une variation nette des immobilisations (CAPEX-Amortissements) et une variation du BFR nulles, retraité du montant du CICE 2022 dans la mesure où il est plus qu'incertain que ce dispositif soit maintenu en l'espèce sur une très longue période.
 - L'hypothèse d'une prise en compte du maintien du dispositif du CICE jusqu'à la fin de l'horizon du plan d'affaires prolongé, soit sur 6 années supplémentaires, et de son maintien au nouveau taux de 7%, semble être des hypothèses volontaristes et favorables aux actionnaires minoritaires. Les analystes financiers suivant des valeurs où le CICE a un impact important sur les FCF des sociétés étudiées, ne prennent en effet jamais en compte le CICE dans le calcul de la valeur terminale et ne prennent le plus souvent le CICE qu'à un horizon d'un an sur la durée de leurs plans d'affaires.

Résultat et étude de sensibilité :

Somme FCF 2017-2022 actualisée (en Keuros)	19 518,03
Valeur terminale (en Keuros)	10 557,72
Valeur terminale actualisée (en Keuros)	5 250,41
Valeur d'entreprise (en Keuros)	24 768,44
Capitalisation boursière (en Keuros)	27 597,08
Nombre d'actions (en Ktitres hors autodétention)	1 091,660
Prix par action (en euros)	25,28 €

La valeur terminale a été déterminée selon la formule de Gordon-Shapiro sur la base d'un cash-flow normalisé hors CICE, en lui appliquant un taux de croissance perpétuelle de 1,50% et un coût du capital de 12,35%. Ces taux tiennent compte des hypothèses exposées plus haut en matière de progression de l'activité d'A2MICILE EUROPE et des paramètres actuels de marché.

Le taux de croissance à l'infini retenu est ainsi appliqué au cash-flow normatif lequel est retenu au niveau du cash-flow 2022.

Au final, la valeur d'entreprise au 1^{er} janvier 2017 s'établit à 24.768,44 K€. Après intégration de la trésorerie nette, la valeur des capitaux propres ressort à 27.597,08 K€, soit 25,28€ par action, correspondant à une prime de 6,80% par rapport au prix d'offre.

Etude de sensibilité par rapport au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini :

	11,85%	12,10%	12,35%	12,60%	12,85%
1,00%	25,69 €	25,37 €	25,06 €	24,76 €	24,47 €
1,25%	25,81 €	25,48 €	25,17 €	24,86 €	24,56 €
1,50%	25,94 €	25,60 €	25,28 €	24,97 €	24,67 €
1,75%	26,07 €	25,73 €	25,40 €	25,08 €	24,77 €
2,00%	26,21 €	25,86 €	25,52 €	25,20 €	24,88 €

Le tableau de sensibilité du prix par rapport au taux d'actualisation retenu et au taux de croissance à l'infini fait apparaître une fourchette de valorisation comprise entre 24,47 € et 26,21€ par action pour un taux d'actualisation compris entre 11,85% et 12,85% et un taux de croissance à l'infini compris entre 1,00% et 2,00%. La prime offerte dans le cadre de l'Offre sur la base d'un prix par action de 27€ se situe ainsi dans une fourchette comprise entre 3,02% et 10,35% et en moyenne à 6,80%.

Etude de sensibilité par rapport au CICE :

L'un des paramètres et des composants principal des FCF est le CICE. Il est apparu important de conduire également des analyses de sensibilité de la valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie par rapport au taux de CICE et à sa durée.

L'impact des modélisations des scénarios suivants a été étudié :

- Impact de + ou – 1 an de CICE par rapport à notre scénario central de CICE jusqu'à la fin de l'horizon du plan d'affaires prolongé
- Impact théorique sur la valorisation d'un maintien du taux de CICE à 6% (y compris en 2017) – ce qui aurait correspondu à au scénario initial si la Loi de Finance 2017 n'avait pas récemment porté ce taux à 7% pour l'exercice 2017
- Impact d'un retour post-exercice 2017 à un taux de CICE de 6%.

	Taux de CICE à 6% (yc en 2017)	Taux de CICE à 7% en 2017 puis 6% au-delà	Taux de CICE à 7%
CICE - 1 an	20,87 €	21,24 €	22,81 €
Scénario central CICE jusqu'à la fin de l'horizon du Plan d'affaires prolongé	22,98 €	23,35 €	24,89 €
CICE + 1 an	24,89 €	25,26 €	27,51 €

b) les comparables boursiers (à titre principal)

Principe :

Cette méthode consiste à appliquer aux soldes de gestion prévisionnels d'A2MICILE EUROPE, les multiples boursiers observés sur des sociétés cotées jugées comparables

Détermination et composition de l'échantillon :

Des sociétés cotées peuvent être considérées comme étant comparables dès lors qu'elles présentent de réelles similitudes avec la société analysée en termes de :

- domaine d'activité (produits, clientèle, secteur géographique) ;
- modèle de développement ;
- taille (chiffre d'affaires ou capitalisation boursière, capitaux investis, part de marché) ;
- niveau et structure des marges ;
- perspectives de croissance de chiffres d'affaires et de marges.

Au cas présent, en l'absence de société parfaitement comparable à A2MICILE EUROPE puisque cette dernière est la seule à être un *pure player* des services à la personne et du maintien à domicile, un échantillon de 7 sociétés européennes présentes dans l'univers des services aux particuliers et aux petites entreprises pour lesquels l'intensité capitalistique est faible et de l'intérim dont le modèle de développement et les marges sont très similaires à A2MICILE EUROPE (modèle d'agences avec maillage national, international, savoir-faire en terme de recrutement, de gestion du personnel et de back-office, métier dont les marges brutes et opérationnelles sont comparables) a été retenu.

Les sociétés ayant une composante SAP ou MAD en plus d'une activité principale de prise en charge globale de la dépendance au travers de l'exploitation de maisons de retraite, de centres de soin,... n'ont pas été retenues en raison d'un modèle économique de développement, d'une intensité capitalistique et de marges opérationnelles très différentes.

Les acteurs mondiaux de l'intérim (Adecco, Randstad, Manpower...) n'ont pas été retenus en raison d'une taille très significativement supérieure à A2MICILE EUROPE et d'une diversification de leurs services en termes de recrutements permanents et de consulting rendant leur modèle économique peu comparable à A2MICILE EUROPE. Ainsi, seuls les acteurs *small et mid caps* européens de l'intérim ont été retenus.

Les valeurs suivantes ont été retenues :

- Pour celles du secteur des services aux particuliers et aux petites entreprises : SOLUTIONS 30 et MEARS GROUP ;
- Pour celles du secteur de l'intérim : SYNERGIE, GROUPE CRIT, DLSI, POOLIA et OPENJOBMETIS.

Présentation des sociétés retenues dans l'échantillon :

SOLUTIONS 30 (Cotation sur Euronext Paris) : est le leader européen de l'assistance à domicile dans le domaine du numérique et objets connectés pour les particuliers et les entreprises (informatique, internet, compteurs électriques communicants, matériel audiovisuels, équipements de sécurité...) avec plus de 10.000 interventions par jour et plus de 3.000 techniciens répartis en France, en Italie, en Belgique, en Allemagne, aux Pays-Bas et en Espagne.

MEARS GROUP (Cotation sur London Stock Exchange) : fournit des services externalisés dans le secteur du logement (réparation, entretien, nettoyage, aménagement, installation...) pour les collectivités locales et les bailleurs sociaux (83% du chiffre d'affaires) et des services à la personne pour le maintien à domicile des personnes âgées ou handicapées (soins à domicile, nettoyage, préparation des repas, livraison des courses et des médicaments à domicile ...) (17% du chiffre d'affaires).

SYNERGIE (Cotation sur Euronext Paris) : est le leader français des prestations de travail temporaire et de gestion des ressources humaines à destination des secteurs de l'industrie, du tertiaire, de la logistique, de la santé et du BTP. SYNERGIE dispose de plus de 600 agences à travers le monde et réalise plus de la moitié de son chiffre en France (51%), le solde étant réalisé en Europe pour l'essentiel.

GROUPE CRIT (Cotation sur Euronext Paris) : est spécialisé dans les prestations de travail temporaire (84% du chiffre d'affaires avec plus de 500 agences d'intérim essentiellement en France) et les services d'assistance aéroportuaire (12% du chiffre d'affaires – assistance aux avions et aux passagers). Plus de 75% du chiffre d'affaire est réalisé en France, le solde est réalisé essentiellement aux Etats-Unis (env. 15%) et en Espagne (env. 5%).

DSLI (Cotation sur Alternext Paris) : est spécialisée dans les prestations de travail temporaire de personnels qualifiés ou non qualifiés à disposition des entreprises. Plus de 70% de son chiffre d'affaires est réalisé en France, le solde étant essentiellement réalisé en Suisse (23%), en Allemagne (4%) et au Luxembourg (3%).

POOLIA (Cotation sur OMX Stockholm) : est spécialisée dans les prestations de travail temporaire (88%) et le recrutement permanent (12%) en Suède, en Finlande et en Allemagne.

OPENJOBMETIS (Cotation sur Borsa Italiana) : est spécialisée dans les prestations de travail temporaire, recrutement permanent et la formation en Italie au travers d'un réseau de plus de 120 agences dont 4 dédiées au recrutement de personnel pour le secteur des SAP-MAD.

Multiples étudiés et valorisation d'A2MICILE EUROPE :

Les années retenues pour l'application des multiples sont 2016, 2017 et 2018.

La valeur d'entreprise (VE) est fondée sur la capitalisation boursière déterminée sur la base du cours moyen pondéré des volumes 1 mois arrêté au 6 janvier 2017 augmentée de l'endettement net annuel prévisionnel pour la clôture de l'exercice 2016 issue du consensus des analystes financiers (Factset).

Les multiples de VE/CA n'ont pas été retenus en l'absence d'unicité des activités de l'échantillon et dans la mesure où ces multiples ne permettent pas de tenir compte des niveaux de marges.

Les multiples de P/E ont également été écartés compte tenu des différences de structure financière des sociétés de l'échantillon et des disparités de taux d'imposition.

Ont été privilégiés les multiples de VE/EBITDA et de VE/EBIT qui permettent une bonne comparabilité des résultats dans la mesure où ils tiennent compte des résultats et des marges des sociétés et que l'intensité capitalistique des valeurs retenues est faible.

Sur la base d'un scénario central de taux de CICE de 7% en 2017 maintenu en 2018 :

Société	VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2017	2016	2015	2018	2017	2016	2015
Solutions 30	10,7 x	12,7 x	15,8 x	23,7 x	13,2 x	15,9 x	20,0 x	31,8 x
Mears Group	7,0 x	7,6 x	9,0 x	10,1 x	8,7 x	9,6 x	11,9 x	11,1 x
Poolia	5,5 x	7,0 x	9,7 x	12,9 x	5,9 x	7,7 x	11,4 x	15,2 x
Openjobmetis	5,8 x	6,1 x	7,0 x	7,3 x	6,5 x	6,8 x	8,0 x	9,5 x
Groupe Crit	5,4 x	5,5 x	6,1 x	6,3 x	6,4 x	6,4 x	7,1 x	7,2 x
Synergie	6,0 x	6,1 x	6,7 x	7,6 x	6,8 x	6,8 x	7,5 x	8,7 x
DLSI	4,3 x	4,4 x	4,4 x	5,0 x	4,6 x	4,7 x	4,8 x	5,4 x

Source : Factset

Valorisation d'A2MICILE EUROPE				
	2018	2017	2016	
Multiples VE/EBITDA médian	5,77 x	6,08 x	6,99 x	
Valeur d'entreprise sur la base du multiple de VE/EBITDA (en M€)	30,0	25,8	22,2	
Capitalisation boursière induite sur la base du multiple d'EBITDA (en M€)	32,8	28,7	25,0	Moyenne
Prix par action sur la base du multiple d'EBITDA (en €)	30,08 €	26,25 €	22,90 €	26,41 €

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

Valorisation d'A2MICILE EUROPE				
	2018	2017	2016	
Multiples VE/EBIT médian	6,45 x	6,85 x	8,02 x	
Valeur d'entreprise sur la base du multiple de VE/EBIT (en M€)	29,9	25,6	21,7	
Capitalisation boursière induite sur la base du multiple d'EBIT (en M€)	32,7	28,4	24,5	Moyenne
Prix par action sur la base du multiple d'EBIT (en €)	29,99 €	26,01 €	22,48 €	26,16 €

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

L'approche par la méthode des comparables boursiers par référence aux multiples de l'échantillon de valeurs retenues fait ressortir :

- une valorisation de 26,41€ sur la base du multiple de VE/EBITDA
- une valorisation de 26,16€ sur la base du multiple de VE/EBIT

Le prix de l'Offre de 27€ par action fait ainsi apparaître une prime de 2,23% sur la valeur centrale des multiples de VE/EBITDA et de 3,21% sur la valeur centrale des multiples de VE/EBIT

Analyses de sensibilité et Impact du CICE :

A l'instar de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, différentes analyses de sensibilité sur la valorisation par les méthodes des comparables en fonction du taux de CICE retenu (6% ou 7%) ont été réalisées :

- Cas théorique d'un maintien du taux de CICE à 6% qui aurait prévalu sans la modification de la Loi de Finances 2017 portant le taux de CICE à 7% en 2017 :

Valorisation d'A2MICILE EUROPE				
	2018	2017	2016	
Multiples VE/EBITDA médian	5,77 x	6,08 x	6,99 x	
Valeur d'entreprise sur la base du multiple de VE/EBITDA (en M€)	27,0	23,0	22,2	
Capitalisation boursière induite sur la base du multiple d'EBITDA (en M€)	29,8	25,9	25,0	Moyenne
Prix par action sur la base du multiple d'EBITDA (en €)	27,30 €	23,71 €	22,90 €	24,63 €

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

Valorisation d'A2MICILE EUROPE				
	2018	2017	2016	
Multiples VE/EBIT médian	6,45 x	6,85 x	8,02 x	
Valeur d'entreprise sur la base du multiple de VE/EBIT (en M€)	26,5	22,4	21,7	
Capitalisation boursière induite sur la base du multiple d'EBIT (en M€)	29,3	25,3	24,5	Moyenne
Prix par action sur la base du multiple d'EBIT (en €)	26,88 €	23,15 €	22,48 €	24,17 €

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

On aboutit à des valorisations moyennes de 24,63€ par le multiple de VE/EBITDA et de 24,17€ par le multiple de VE/EBIT.

- Cas d'un taux de CICE porté à 7% en 2017 et retour à un taux de 6% pour 2018 :

Valorisation d'A2MICILE EUROPE				
	2018	2017	2016	
Multiples VE/EBITDA médian	5,77 x	6,08 x	6,99 x	
Valeur d'entreprise sur la base du multiple de VE/EBITDA (en M€)	30,0	23,0	22,2	
Capitalisation boursière induite sur la base du multiple d'EBITDA (en M€)	32,8	25,9	25,0	Moyenne
Prix par action sur la base du multiple d'EBITDA (en €)	30,08 €	23,71 €	22,90 €	25,56 €

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

Valorisation d'A2MICILE EUROPE				
	2018	2017	2016	
Multiples VE/EBIT médian	6,45 x	6,85 x	8,02 x	
Valeur d'entreprise sur la base du multiple de VE/EBIT (en M€)	29,9	22,4	21,7	
Capitalisation boursière induite sur la base du multiple d'EBIT (en M€)	32,7	25,3	24,5	Moyenne
Prix par action sur la base du multiple d'EBIT (en €)	29,99 €	23,15 €	22,48 €	25,21 €

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

On aboutit à des valorisations moyennes de 25,56€ par le multiple de VE/EBITDA et de 25,21€ par le multiple de VE/EBIT.

Il convient par ailleurs d'indiquer que les valeurs étrangères retenues dans l'échantillon (MEARS GROUPE, POOLIA, OPENJOBMETIS) et que la part de l'activité des valeurs françaises (SOLUTIONS 30, SYNERGIE, GROUPE CRIT, DLSI) réalisées à l'étranger (qui est supérieure à celle d'A2MICILE EUROPE) ne bénéficient pas du CICE, en outre, les clients des sociétés d'intérim en France ont de plus en plus tendance à demander à ces dernières qu'une partie du CICE leur soit rétrocédé au travers d'une réduction de coûts. Il y a ainsi un biais dans les marges qui proviennent à la fois d'une origine opérationnelle et d'une origine fiscale, la prise en compte du CICE à un taux de 6% en 2016, puis de 7% en 2017 et 2018 pour A2MICILE EUROPE, suppose implicitement un maintien de ce biais à l'infini dans la valorisation par les multiples, ce qui constitue ainsi une borne haute de valorisation de la Société.

c) le cours de bourse (à titre principal)

Les actions A2MICILE EUROPE ont été inscrites le 9 février 2011 sur le Marché Libre par Cotation Directe au prix de 22 euros par action. Le 13 juillet 2001, la société A2MICILE EUROPE a été transférée sur le marché Alternext Paris à l'occasion d'une opération d'offre au public d'un montant global de 2,9 M€ réalisée au travers d'une augmentation de capital (2,5M€) et de cession d'actions existantes (0,4M€) à un prix de 11,43 euros par action.

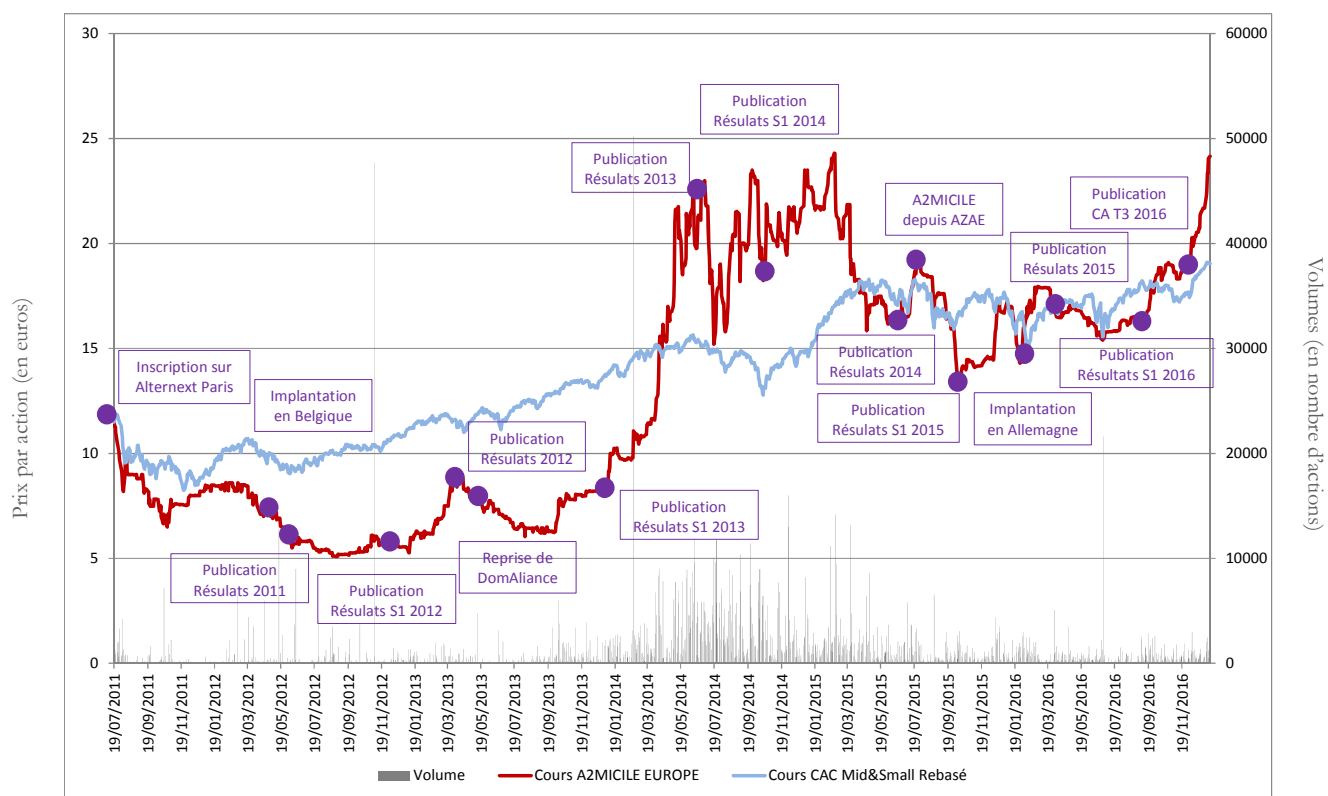
Depuis l'inscription d'A2MICILE EUROPE sur Alternext Paris, le cours de bourse et les volumes échangés ont évolué annuellement de la façon suivante :

	2011 Alternext	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017
Période	du 19/07/2016 au 31/12/2016	au 31/12	au 31/12	au 31/12	au 31/12	au 31/12	au 9/1
Cours de Bourse (en €)							
Cours moyen pondéré annuel	8,50 €	6,28 €	7,34 €	18,14 €	18,80 €	17,05 €	22,93 €
Cours moyen annuel	8,22 €	6,48 €	7,19 €	17,35 €	17,77 €	17,24 €	23,28 €
Plus haut année	11,62 €	8,60 €	9,01 €	24,44 €	24,30 €	21,75 €	24,20 €
Plus bas année	6,40 €	5,00 €	5,00 €	8,39 €	13,02 €	13,45 €	21,88 €
Volume échangés	48 939	157 383	122 137	813 973	373 325	201 951	8 462
Volume moyen quotidien	415	615	479	3 192	1 458	786	1 410
Capitaux échangés	415 810,49 €	987 994,08 €	896 358,56 €	14 765 758,11 €	7 020 158,32 €	3 442 401,88 €	194 026,33 €
Capitaux échangés moyens quotidien	3 523,82 €	3 859,35 €	3 515,13 €	57 904,93 €	27 422,49 €	13 394,56 €	32 337,72 €
Nombre de cotation	118	256	255	255	256	257	6

Source : Euronext

Avec un flottant représentant 32,5% du capital, A2MICILE EUROPE fait l'objet d'échanges quotidiens moyens de 803 actions sur un an glissant au 9 janvier 2017.

Evolution du cours de bourse d'A2MICILE EUROPE depuis l'inscription du titre sur Alternext Paris :



Source : Euronext

Le tableau ci-dessous illustre les primes extériorisées par le prix d'offre de 27€ par action sur la base du cours de bourse et des moyennes de cours de bourse arrêtés au 9 janvier 2016.

Référence	Période / Date	Plus bas (en euros)	Plus haut (en euros)	Cours moyen pondéré (en euros)	Volume (en Nbre de titres)	Capitaux échangés (en euros)	Prix offert (en euros)	Prime (en %)
Dernier cours coté	au 9 janvier 2017	24,12 €	24,18 €	24,15 €	1 104	26 657,21 €	27,00 €	11,82%
10 jours de bourse	du 27 décembre 2016 au 9 janvier 2017	21,46 €	24,20 €	22,67 €	10 580	239 821,28 €	27,00 €	19,11%
20 jours de bourse	du 12 décembre 2016 au 9 janvier 2017	19,87 €	24,20 €	21,83 €	18 327	400 083,98 €	27,00 €	23,68%
30 jours de bourse	du 28 novembre 2016 au 9 janvier 2017	19,00 €	24,20 €	21,13 €	28 190	595 523,97 €	27,00 €	27,81%
60 jours de bourse	du 17 octobre 2016 au 9 janvier 2017	17,65 €	24,20 €	20,17 €	46 984	947 451,11 €	27,00 €	33,89%
100 jours de bourse	du 22 août 2016 au 9 janvier 2017	15,85 €	24,20 €	18,96 €	79 387	1 505 099,12 €	27,00 €	42,41%
1 mois	du 12 décembre 2016 au 9 janvier 2017	19,87 €	24,20 €	21,83 €	18 327	400 083,98 €	27,00 €	23,68%
2 mois	du 10 novembre 2016 au 9 janvier 2017	18,31 €	24,20 €	20,64 €	35 424	731 201,91 €	27,00 €	30,80%
3 mois	du 10 octobre 2016 au 9 janvier 2017	17,65 €	24,20 €	20,08 €	49 597	995 963,01 €	27,00 €	34,45%
6 mois	du 11 juillet 2016 au 9 janvier 2017	15,78 €	24,20 €	18,64 €	89 567	1 669 652,24 €	27,00 €	44,84%
9 mois	du 11 avril 2016 au 9 janvier 2017	15,02 €	24,20 €	17,61 €	148 819	2 621 240,44 €	27,00 €	53,29%
12 mois	du 11 janvier 2016 au 9 janvier 2017	13,45 €	24,20 €	17,29 €	207 228	3 581 967,14 €	27,00 €	56,20%
18 mois	du 10 juillet 2015 au 9 janvier 2017	13,02 €	24,20 €	16,92 €	330 722	5 594 329,81 €	27,00 €	59,62%

Source : Euronext, SwissLife Banque Privée

Le prix d'offre présente une prime 11,82% par rapport au dernier cours et une prime comprise entre 23,68% et 59,62% par rapport aux cours de bourse moyens pondérés sur différentes périodes (de 1 mois à 18 mois).

Le cours moyen pondéré des volumes des 60 derniers jours de bourse s'élève à 20,17€ faisant extériorisant une prime de 33,89% par rapport au Prix de l'Offre

d) les transactions sur le capital de la Société (à titre secondaire)

En date du 10 janvier 2017, M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE ont conclu un protocole de cession d'actions A2MICILE EUROPE à VLC HOLDING dans le cadre de transactions hors marché devant avoir lieu le jour ouvré suivant la date de publication par l'AMF de la déclaration de conformité relative à l'Offre, à un prix de 27€ par de la Société, correspond au Prix de l'Offre, portant sur un total de 222.222 actions A2MICILE EUROPE.

M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE ont fondé ensemble A2MICILE EUROPE, M. Joël CHAULET est PDG de la Société et Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE sont administrateur de la Société ; à ce titre, ils disposent donc de l'information la plus complète, notamment sur les perspectives d'évolution de la Société, pour apprécier le prix d'offre. En outre, il est rappelé que cette transaction fait suite à un processus compétitif ouvert organisé par une banque d'affaires auprès d'investisseurs potentiels.

La conclusion d'un protocole de cession d'actions A2MICILE EUROPE entre VLC HOLDING et M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL, M. Alain LERASLE pour un montant de l'ordre de 6 millions d'euros, représente une transaction de référence à retenir pour l'appréciation du prix de l'offre.

Cette référence est cependant retenue à titre secondaire dans la mesure où M. Joël CHAULET, Mme Estelle VOGEL et M. Alain LERASLE cèdent leurs participations à VLC HOLDING qui leur appartient, néanmoins ils consentent à terme une dilution supplémentaire au sein de cette holding en contrepartie de cette opération de *cash-out* puisque l'opération sera financée intégralement par une émission d'OBSA souscrite par des fonds gérés par EMZ PARTNERS.

III.1.4. Synthèse des résultats obtenus

Le prix offert de 27 euros par action A2MICILE EUROPE dans le cadre de l'Offre, se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus :

MÉTHODE	VALORISATION EN MILIEU DE FOURCHETTE	PRIME (DÉCOTE)
ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE	25,28 €	6,80%
MULTIPLIES BOURSIERS		
- par rapport au multiple de VE/EBITDA	26,41 €	2,23%
- par rapport au multiple de VE/EBIT	26,16 €	3,21%
COURS DE BOURSE ARRETES AU 9 JANVIER 2017		
Dernier cours	24,15 €	11,82%
Cours moyen pondéré des volumes des 60 derniers jours	20,17 €	33,89%
Cours moyen pondéré des volumes 1 mois	21,83 €	23,68%
Cours moyen pondéré des volumes 2 mois	20,64 €	30,80%
Cours moyen pondéré des volumes 3 mois	20,08 €	34,45%
Cours moyen pondéré des volumes 6 mois	18,64 €	44,84%
Cours moyen pondéré des volumes 9 mois	17,61 €	53,29%
Cours moyen pondéré des volumes 12 mois	17,29 €	56,20%
Cours moyen pondéré des volumes 18 mois	16,92 €	59,62%
TRANSACTIONS PORTANT SUR LE CAPITAL D'A2MICILE EUROPE (A TITRE SECONDAIRE)	27,00 €	0,00%

IV. MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un dépôt auprès de l'AMF et seront mises à 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.

V. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

V.1 Pour l'Initiateur

« A ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

VLC HOLDING

Représentée par Monsieur Joël CHAULET
en qualité de Président

V.2 Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE