

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR

Andromeda Investissements SAS

PRESENTEE PAR



Deutsche Bank

Banque présentatrice

LAZARD
FRÈRES BANQUE

Banque présentatrice

 **NATIXIS**
BEYOND BANKING

Banque présentatrice et garante

NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR ANDROMEDA INVESTISSEMENTS SAS

PRIX DE L'OFFRE :
21,60 euros par action APRIL.

DUREE DE L'OFFRE :
12 jours de négociation.

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers conformément à son règlement général.



En application des dispositions de l'article L.621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'Autorité des marchés financiers a, en application de la décision de conformité relative à présente offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») en date du 9 juillet 2019, apposé le visa n°19-333 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). La Note d'Information a été établie par Andromeda Investissements SAS et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1 du code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

Dans l'hypothèse où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote d'APRIL SA, l'Initiateur a l'intention de demander à l'Autorité des marchés financiers, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire

dans les conditions de l'article L.433-4, II-2 du code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, afin de se voir transférer les actions APRIL SA non apportées à l'Offre (à l'exception des actions auto-détenues par APRIL SA, et des actions gratuites faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité), en contrepartie d'une indemnité en numéraire de 21,60 euros par action APRIL SA, égale au prix d'Offre par action, nette de tous frais.

Tous les actionnaires d'APRIL SA (y compris, sans que cela soit exhaustif, les mandataires, fiduciaires ou dépositaires), qui transmettraient, ou envisageraient de transmettre, ou seraient tenus par une obligation contractuelle ou légale de transmettre ce document et/ou les documents l'accompagnant à une juridiction située en dehors de la France, devront lire attentivement le paragraphe 2.9 de la présente Note d'Information (« Restrictions concernant l'Offre à l'étranger ») avant d'effectuer une quelconque action.

La Note d'Information doit être lue conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables d'APRIL SA et d'Andromeda Investissements SAS sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

La Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et d'APRIL SA (<http://groupe.april.fr/investisseurs/opa>) et peut être obtenue sans frais au siège social d'Andromeda Investissements SAS (4 rue de Marivaux – 75002 Paris) et auprès de :

Deutsche Bank	Lazard Frères Banque	Natixis
23-25 avenue Franklin Roosevelt	121 Boulevard Haussmann	30 avenue Pierre Mendès-France
75008 Paris	75008 Paris	75013 Paris

Sommaire

Clause	Titre	Page
1	Présentation de l'Offre	1
1.1	Motifs et contexte de l'Offre	3
1.1.1	Motifs de l'Offre	3
1.1.2	Contexte de l'Offre	3
1.1.3	Déclarations de franchissements de seuils	6
1.1.4	Changement de gouvernance	7
1.1.5	Répartition du capital et des droits de vote de la Société	7
1.2	Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois	9
1.2.1	Stratégie et politique industrielle et commerciale	9
1.2.2	Synergies	9
1.2.3	Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi	10
1.2.4	Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, APRIL et les actionnaires d'APRIL	10
1.2.5	Fusion et réorganisation juridique	10
1.2.6	Retrait Obligatoire et radiation	10
1.2.7	Intentions concernant la politique de dividendes	11
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	12
1.3.1	Contrat d'Acquisition	12
1.3.2	Pacte d'associés	13
1.3.3	Accords de liquidité	15
1.3.4	Engagements d'apport à l'Offre	15
1.3.5	Investissement des Managers	15
2	Caractéristiques de l'Offre	16
2.1	Modalités de l'Offre	16
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	17
2.2.1	Actions ordinaires existantes	18
2.2.2	Actions auto-détenues par la Société ou détenues pour le compte de la Société	18
2.2.3	Actions gratuites	18
2.3	Termes de l'Offre	19
2.4	Procédure d'apport à l'Offre	20
2.4.1	Procédure d'apport à l'Offre sur le marché	21
2.4.2	Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée	21
2.4.3	Cas des porteurs d'Actions gratuites	21
2.5	Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée	22
2.6	Calendrier indicatif de l'Offre	22
2.7	Coûts et modalités de financement de l'Offre	24
2.7.1	Coûts de l'Offre	24
2.7.2	Modalités de financement de l'Offre et du Transfert du Bloc de Contrôle	24
2.8	Remboursement des frais de courtage	25
2.9	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	25
2.10	Régime fiscal de l'Offre	27
2.10.1	Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel	27

2.10.2	Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	30
2.10.3	Actionnaires non-résidents fiscaux en France	32
2.10.4	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	33
2.10.5	Droits d'enregistrement.....	33
2.10.6	Taxe sur les transactions financières	33
3	Eléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action	33
3.1	Appréciation du Prix d'Offre par Action	33
3.2	Méthodologie	34
3.2.1	Méthodes écartées	34
3.2.2	Méthodes retenues.....	35
3.3	Eléments financiers.....	35
3.3.1	Agrégats financiers.....	35
3.3.2	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	35
3.3.3	Nombre d'actions	36
3.4	L'approche par référence au Prix d'Achat du Bloc de Contrôle.....	36
3.5	L'approche par référence aux cours de bourse historiques d'APRIL.....	37
3.6	L'approche par référence aux objectifs de cours des analystes de recherche.....	39
3.7	L'approche par référence aux multiples boursiers des sociétés comparables	40
3.8	L'approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles	43
3.9	Synthèse	46
4	Personnes assumant la responsabilité de la Note d'Information	46
4.1	Pour l'Initiateur	46
4.2	Etablissements présentateurs.....	46

1 Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et 234-2 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), la société Andromeda Investissements SAS, société par actions simplifiée au capital de 137.535.155 euros, dont le siège social est sis au 4 rue de Marivaux – 75002 Paris, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 843 902 867 RCS Paris (l'« **Initiateur** »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires d'APRIL SA, société anonyme à Conseil d'administration au capital de 16.416.584,40 euros divisé en 41.041.461 actions ordinaires de 0,40 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées, dont le siège social est sis au 114 Boulevard Marius Vivier Merle – 69003 Lyon, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 377 994 553 RCS Lyon (« **APRIL** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris (« **Euronext** ») sous le code ISIN FR0004037125 (mnémonique : APR) (les « **Actions** ») d'acquérir la totalité de leurs Actions au Prix d'Offre par Action tel que défini au paragraphe 2.3 de la présente Note d'Information, dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée dont les conditions sont décrites ci-après.

L'Initiateur est une filiale indirecte de Financière Andromeda S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est sis au 20 Avenue Monterey – L-2163 Luxembourg, et immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B229461 (« **Financière Andromeda** »), détenue à 100% par des fonds gérés par une filiale indirecte de CVC Capital Partners SICAV-FIS SA.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Deutsche Bank, Lazard Frères Banque et Natixis sont les établissements présentateurs de l'Offre (étant ci-après collectivement dénommées les « **Établissements Présentateurs** »). Il est précisé que seule Natixis garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre fait suite à (i) la cession par Evolem à l'Initiateur de 24.594.715 Actions et à (ii) la cession par Evolem à Andromeda Holding (tels que ces termes sont définis ci-dessous) de 2.045.207 Actions, immédiatement suivie de leur cession par Andromeda Holding SAS à l'Initiateur, soit l'acquisition par l'Initiateur, à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle (tel que ce terme est défini ci-dessous), d'un total de 26.639.922 Actions (le « **Bloc de Contrôle** ») auxquelles étaient attachés 50.819.942 droits de vote préalablement au transfert du Bloc de Contrôle (le « **Transfert du Bloc de Contrôle** »). Les Actions du Bloc de Contrôle représentaient préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle 64,91% du capital et 77,83% des droits de vote théoriques¹ de la Société. Suite à la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle, les Actions du Bloc de Contrôle représentaient 64,91% du capital social et 64,79% des droits de vote théoriques de la Société².

A la date de la présente Note d'Information, suite à l'acquisition par l'Initiateur, après publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre, au prix unitaire de 21,60 euros, d'un total de 4.242.043 Actions, représentant 30% des Actions visées par l'Offre en

¹ Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF sur la base du nombre total d'Actions et de droits de vote au 13 juin 2019 (préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle). 24.180.020 Actions du Bloc de Contrôle bénéficiaient d'un droit de vote double qui a disparu par l'effet du Transfert du Bloc de Contrôle.

² Sur la base d'un total de 41.041.461 Actions représentant 41.115.571 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

application de l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, l'Initiateur détient 30.987.659³ Actions représentant 75,50% du capital et 75,11% des droits de vote théoriques⁴ de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues directement ou indirectement à cette date par l'Initiateur (soit, à la connaissance de l'Initiateur, 10.159.496 Actions à la date de la Note d'Information), à l'exclusion :

- (i) des 105.694⁵ Actions auto-détenues par la Société, qui sont assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce⁶ ;
- (ii) d'un maximum de 155.699 Actions Indisponibles tel que ce terme est défini au paragraphe 2.4.3 ci-dessous (qui ne pourront pas être apportées à l'Offre en application de l'article L.225-197-1 du code de commerce) ; et
- (iii) d'un maximum de 242.749 Actions gratuites sans période de conservation qui pourront être assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9 I 4° du code de commerce, si leurs titulaires souscrivent au mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.3.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions et les Actions Indisponibles (tel que ce terme est défini au paragraphe 2.2.3).

L'Offre sera ouverte pendant 12 jours de négociation.

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence du Transfert du Bloc de Contrôle, franchi le seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L.433-3, II du code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF. L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne pourra être réouverte en application de l'article 232-3 du règlement général de l'AMF.

Dans l'hypothèse où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la société, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire dans les conditions de l'article L.433-4, II-2 du code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, afin de se voir transférer les Actions APRIL non apportées à l'Offre (à l'exception des Actions auto-

³ En ce compris 105.694 Actions auto-détenues par APRIL, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce.

⁴ Sur la base d'un total de 41.041.461 Actions représentant 41.115.571 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

⁵ En ce compris les 65.873 Actions détenues pour le compte de la Société par Exane BNP-Paribas dans le cadre d'un contrat de liquidité, lequel a été suspendu le 31 décembre 2018.

⁶ A titre surabondant, le Conseil d'administration d'APRIL a décidé, dans sa décision du 13 juin 2019, de ne pas apporter ces Actions à l'Offre.

détenues par la Société et des Actions visées par le mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.3). (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (autres que (i) celles détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, (ii) les Actions auto-détenues par la Société et (iii) celles faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre par Action (soit 21,60 euros par Action), nette de tout frais.

1.1 Motifs et contexte de l'Offre

1.1.1 Motifs de l'Offre

L'Offre fait suite à une revue stratégique initiée par la société Evolem (« **Evolem** »), détentrice de 64,91% du capital de la Société, concernant les possibles évolutions de sa participation au capital d'APRIL telle qu'indiquée dans un communiqué de presse en date du 23 octobre 2018. Ces études ont conduit à la mise en place d'un processus d'enchères organisé, encadré par une banque d'affaires, aux fins de céder la participation d'Evolem dans la Société.

Le processus d'enchères organisé a conduit à la fixation du Prix d'Offre par Action, lequel intègre une prime de contrôle dont bénéficient l'ensemble des actionnaires de la Société. Ce processus s'est conclu par l'annonce, le 29 décembre 2018, de l'entrée en négociations exclusives d'Evolem et d'Andromeda Investissements.

Le Conseil d'administration d'APRIL, réuni le 28 décembre 2018, a déclaré accueillir favorablement le principe de l'Offre.

L'Initiateur et Evolem ont signé, le 28 janvier 2019, un contrat d'acquisition (le « **Contrat d'Acquisition** ») dont les stipulations, décrites au paragraphe 1.3.1 de la présente Note d'Information, fixent les conditions de la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle. La réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle est intervenue le 13 juin 2019, dans les conditions prévues au Contrat d'Acquisition.

Conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, le Transfert du Bloc de Contrôle ayant fait franchir à l'Initiateur les seuils de 30% et de la moitié des titres de capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur dépose la présente Offre portant sur le solde du capital d'APRIL au Prix d'Offre par Action tel que décrit au paragraphe 2.3 de la Note d'Information.

A la suite de la réception du rapport du cabinet Associés en Finance, en sa qualité d'expert indépendant, sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre, le Conseil d'administration de la Société a décidé le 13 juin 2019 (i) que l'Offre était dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et (ii) de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre.

1.1.2 Contexte de l'Offre

(a) Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée pour les besoins de l'Offre. L'Initiateur a pour actionnaire unique, Andromeda Holding SAS, une société par actions simplifiée, dont le siège social est sis au 4 rue de Marivaux – 75002 Paris, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés

sous le numéro 843 912 577 RCS Paris (« **Andromeda Holding** »), une filiale de Financière Andromeda.

Financière Andromeda est détenue à 100% par des fonds gérés par une filiale indirecte de CVC Capital Partners SICAV-FIS SA.

Conformément à 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 document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon des modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

(b) Acquisition par l'Initiateur de plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société

(i) Signature d'une promesse d'achat d'actions

L'Initiateur a consenti à Evolem le 28 décembre 2018 une promesse d'achat d'actions portant sur 26.639.922 Actions auxquelles étaient attachés 50.819.942 droits de vote, représentant 64,91% du capital social de la Société et 77,83% des droits de vote théoriques.

(ii) Accueil favorable par le Conseil d'administration de la Société du principe de l'opération

Le Conseil d'administration d'APRIL, réuni le 28 décembre 2018, a :

- accueilli favorablement le principe de la prise de participation majoritaire par l'Initiateur au capital de la Société et le principe de l'Offre ;
- mis en place un comité *ad hoc* composé de l'ensemble des administrateurs indépendants de la Société, conformément à la recommandation de l'AMF n° 2006-15 relative à l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières, à l'effet de recommander un expert indépendant en vue de sa désignation par le Conseil d'administration d'APRIL, déterminer l'étendue de sa mission et assurer le suivi de ses travaux dans la perspective de l'avis motivé du Conseil d'administration d'APRIL sur l'Offre et ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés⁷ ; et
- sur la base de la recommandation du comité *ad hoc*, désigné le cabinet Associés en Finance, représenté par Monsieur Philippe Leroy et Madame Catherine Meyer, en qualité d'expert indépendant à charge d'émettre, en application des dispositions de l'article 261-1, I et II du règlement général de l'AMF, un rapport sur les conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire éventuel (l'« **Expert Indépendant** »).

Il est précisé que ces décisions du Conseil d'administration de la Société ont été prises à l'unanimité des votants (seuls les représentants d'Evolem n'ayant pas pris part au vote).

⁷ L'avis motivé du Conseil d'administration de la Société sur l'Offre et ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, figure à la section 3 du projet de note en réponse. Le rapport de l'expert indépendant sur les conditions financières de l'Offre figure à la section 8 du projet de note en réponse.

L'accueil favorable du principe de l'Offre par le Conseil d'administration de la Société et la nomination du cabinet Associés en Finance en qualité d'expert indépendant ont été annoncés par voie de communiqué de presse publié le 29 décembre 2018.

(iii) Signature du Contrat d'Acquisition

Tous les salariés de la Société ayant confirmé par écrit qu'ils ne présenteraient pas d'offre pour les Actions Cédées ni pour les Actions Cédées Indirectement (tels que ces termes sont définis ci-dessous), conformément à l'article L.23-10-1 du code de commerce, Evolem a levé son option et l'Initiateur et Evolem ont signé, le 28 janvier 2019, le Contrat d'Acquisition qui prévoit (i) la cession par Evolem à l'Initiateur de 24.594.715 Actions (les « **Actions Cédées** »), et (ii) la cession par Evolem à Andromeda Holding de 2.045.207 Actions (les « **Actions Cédées Indirectement** »). Les Actions Cédées et les Actions Cédées Indirectement représentent un total de 26.639.922 Actions auxquelles sont attachés à l'issue du Transfert du Bloc de Contrôle 26.639.922 droits de vote, représentant 64,91% du capital social de la Société et 64,79% des droits de vote théoriques⁸.

La cession des Actions Cédées et des Actions Cédées Indirectement était sujette aux conditions suspensives suivantes :

- l'obtention des autorisations au titre de la Réglementation de l'Assurance et de la Réassurance ; et
- l'obtention de l'autorisation au titre du Contrôle des Concentrations.

Les stipulations du Contrat d'Acquisition sont plus amplement décrites au paragraphe 1.3.1 de la Note d'Information.

(iv) Levée des conditions suspensives du Contrat d'Acquisition et réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle

Le 13 juin 2019 (la « **Date de Transfert du Bloc de Contrôle** »), à la suite de la levée des conditions suspensives, l'Initiateur et Evolem ont conclu un acte réitératif du Contrat d'Acquisition entérinant l'acquisition par l'Initiateur des 24.594.715 Actions Cédées, et par Andromeda Holding des 2.045.207 Actions Cédées Indirectement au prix de 21,60 euros par Action.

Andromeda Holding a immédiatement cédé les Actions Cédées Indirectement à l'Initiateur au même prix.

Le Transfert du Bloc de Contrôle fait suite à des discussions engagées entre l'Initiateur et Evolem puis avec la Société sur l'intérêt de leur rapprochement et la mise à disposition par la Société d'un certain nombre d'informations la concernant dans le cadre d'une procédure dite de « data room » conformément aux procédures de data room figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée de l'AMF. L'Initiateur estime que cette data room ne contenait aucune information privilégiée concernant la Société qui n'aurait pas été rendue publique par la Société depuis lors.

⁸ Sur la base d'un nombre total de 41.041.461 Actions représentant 41.115.571 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

- (c) A l'issue de ces opérations, l'Initiateur détenait directement et indirectement 64,91% du capital et 64,79% des droits de vote de la Société⁹.
- (d) A la suite de la réception du rapport de l'Expert Indépendant sur les conditions financières de l'Offre, le Conseil d'administration de la Société a décidé, à l'unanimité de ses membres, le 13 juin 2019 (i) que l'Offre était dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et (ii) de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs Actions à l'Offre.
- (e) Acquisitions par l'Initiateur d'Actions sur le marché pendant la période d'Offre
 En application de l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, postérieurement à la publication de l'avis de dépôt du projet d'Offre par l'AMF, l'Initiateur a acquis sur le marché, au prix unitaire de 21,60 euros, un total de 4.242.043 Actions, représentant 30% des Actions visées par l'Offre :
 - (i) 4.162.112 Actions, représentant 10,14% du capital et 10,12% des droits de vote d'APRIL, ont été acquises le 14 juin 2019¹⁰ ; et
 - (ii) 79.931 Actions représentant 0,19% du capital et des droits de vote d'APRIL, ont été acquises le 17 juin 2019.

Ces acquisitions ont fait l'objet de déclarations à l'AMF en application des articles 231-46 et 231-47 du règlement général de l'AMF¹¹.

- (f) Suite à ces acquisitions, l'Initiateur détient 30.987.659¹² Actions représentant 75,50% du capital et 75,11% des droits de vote théoriques de la Société.

1.1.3 Déclarations de franchissements de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L.233-7 du code de commerce, l'Initiateur a déclaré :

- par courrier à l'AMF, en date du 14 juin 2019¹³ :
 - avoir franchi à la hausse, le 13 juin 2019, des seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de la Société, et détenir à cette date 26.745.616¹⁴ Actions représentant 26.639.922 droits de vote ; et
 - avoir franchi à la hausse, le 14 juin 2019, le seuil des deux tiers du capital social et des droits de vote de la Société, et détenir à cette date 30.907.728¹⁵ Actions représentant 30.802.034 droits de vote,

⁹ L'Initiateur n'a acquis aucune Action au cours des douze mois précédant la Date de Transfert du Bloc de Contrôle intervenu le 13 juin 2019.

¹⁰ Suite à cette acquisition, l'Initiateur a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil des deux tiers du capital et des droits de vote d'APRIL (D&I 219C0970 du 17 juin 2019).

¹¹ D&I 219C0971 du 17 juin 2019 et D&I 219C0978 du 18 juin 2019.

¹² En ce compris 105.694 Actions auto-détenues par APRIL, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce.

¹³ D&I 219C0970 du 17 juin 2019.

¹⁴ En ce compris 105.694 Actions auto-détenues par APRIL, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce.

¹⁵ En ce compris 105.694 Actions auto-détenues par APRIL, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce.

- par courriers à la Société, en date du 14 juin 2019 et du 17 juin 2019, avoir franchi à la hausse (i) tous les seuils légaux entre 5% et les deux tiers du capital social et des droits de vote de la Société, et (ii) tous les seuils statutaires compris entre 2,5% et 75% du capital social et des droits de vote de la Société.

Aux termes des mêmes courriers, l'Initiateur a déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L.233-7 VII du code de commerce.

1.1.4 Changement de gouvernance

Afin de tenir compte de la nouvelle structure de l'actionnariat du groupe APRIL suite au Transfert du Bloc de Contrôle au profit de l'Initiateur, la composition du Conseil d'administration de la Société a été modifiée le 13 juin 2019. Le Conseil d'administration de la Société est désormais composé comme suit :

- | | |
|------------------------------|---------------------------|
| – M. Nicolas BONNARD | – Mme. Meritxell MAESTRE |
| – Mme. Dominique CARTIER | – M. Bruno ROUSSET |
| – M. Edouard CONQUES | – Mme. Dominique TAKIZAWA |
| – Mme. Dominique DRUON | – M. Jacques TASSI |
| – Mme. Muriel FAGES | – M. Didier VALET |
| – M. Jean-Christophe GERMANI | – M. Arron WU |
| – Mme. Rachael HUGHES | |

1.1.5 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, au 13 juin 2019, préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle, le capital social de la Société s'élevait à 16.416.584,40 euros, divisé en 41.041.461 actions ordinaires de 0,40 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie. 24.254.130 Actions bénéficiaient d'un droit de vote double, accordé aux Actions détenues sous forme nominative depuis plus de quatre ans. Le capital social et les droits de vote théoriques de la Société étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'Actions détenues	% d'Actions détenues	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
EVOLEM SA	26.639.922	64,91 %	50.819.942	77,83 %
SOUS-TOTAL FONDATEUR	26.639.922	64,91 %	50.819.942	77,83 %
Salariés (FCPE)	78.868	0,19 %	78.868	0,12 %
Bénéficiaires Actions Gratuites	398.448	0,97 %	398.448	0,61 %
Public	13.818.529	33,67 %	13.892.639	21,28 %
Auto-détention	105.694	0,26 %	105.694	0,16 %
TOTAL	41.041.461	100 %	65.295.591	100 %

Ni l'Initiateur, ni aucune des sociétés sous son contrôle ou le contrôlant au sens de l'article L.233-3 du code de commerce, ne détenait, directement ou indirectement, d'Actions préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle.

Suite au Transfert du Bloc de Contrôle, l'Initiateur détenait, le 13 juin 2019, 26.745.616¹⁶ Actions représentant, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, 65,17% du capital social et 64,79% des droits de vote théoriques de la Société¹⁷. Le capital social de la Société s'élevait à 16.416.584,40 euros divisés en 41.041.461 actions ordinaires de 0,40 euro de valeur nominale chacune, et le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis, à la connaissance de l'Initiateur, de la manière suivante :

Actionnaires	Nombre d'Actions détenues	% d'Actions détenues	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
<i>Andromeda Investissements</i>	26.639.922	64,91%	26.639.922	64,79%
<i>Auto-détention</i> ¹⁸	105.694	0,26%	-	-
SOUS TOTAL INITIATEUR	26.745.616	65,17%	26.639.922	64,79%
SALARIES (FCPE)	78.868	0,19%	78.868	0,19%
BENEFICIAIRES ACTIONS GRATUITES	398.448	0,97%	398.448	0,97%
PUBLIC	13.818.529	33,67%	13.892.639	33,78%
TOTAL	41.041.461	100%	41.115.571 ¹⁹	100%

Suite à l'acquisition, après publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre, de 4.242.043²⁰ Actions au prix unitaire de 21,60 euros, l'Initiateur détient, à la date de la Note d'Information, 30.987.659²¹ Actions représentant, en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, 75,50% du capital social et 75,11% des droits de vote théoriques de la Société²².

¹⁶ En ce compris 105.694 Actions auto-détenues par APRIL, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce.

¹⁷ Sur la base d'un total de 41.041.461 Actions représentant 41.115.571 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

¹⁸ En ce compris les 65.873 Actions détenues pour le compte de la Société par Exane BNP Paribas dans le cadre d'un contrat de liquidité.

¹⁹ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, 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 les actions privées de droit de vote.

²⁰ Soit 30% des Actions visées par l'Offre en application des dispositions de l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF

²¹ En ce compris 105.694 Actions auto-détenues par APRIL, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce.

²² Sur la base d'un total de 41.041.461 Actions représentant 41.115.571 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

A la date de la présente Note d'Information, postérieurement à la réalisation du Transfert du Bloc de Contrôle, le capital social de la Société s'élève à 16.416.584,40 euros divisés en 41.041.461 actions ordinaires de 0,40 euro de valeur nominale chacune, et le capital social et les droits de vote de la Société est répartis, à la connaissance de l'Initiateur, de la manière suivante²³ :

Actionnaires	Nombre d'Actions détenues	% d'Actions détenues	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
<i>Andromeda Investissements SAS</i>	30.881.965	75,25 %	30.881.965	75,11 %
<i>Auto-Détention</i>	105.694	0,26 %	-	-
SOUS-TOTAL INITIATEUR	30.987.659	75,50 %	30.881.965	75,11%
Salariés (FCPE)	78.868	0,19 %	78.868	0,19 %
Bénéficiaires Actions Gratuites	398.448	0,97 %	398.448	0,97 %
Public	9.576.486	23,33 %	9.650.596	23,47 %
TOTAL	41.041.461	100 %	41.115.571²⁴	100 %

1.2 Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois

1.2.1 Stratégie et politique industrielle et commerciale

L'Initiateur apprécie les positions de premier plan d'APRIL dans ses marchés, sa force de distribution, ainsi que sa culture d'innovation. L'Initiateur entend tout particulièrement soutenir et renforcer la capacité de la Société à préserver sa position d'acteur dans le courtage d'assurance et de crédit. Son ambition pour la Société est de poursuivre les principales orientations stratégiques de la Société et de l'accompagner dans leur mise en œuvre cohérente et efficace. Dans ce cadre, l'Initiateur n'exclut pas, dans les douze mois à venir, de procéder notamment à des cessions ciblées et à des acquisitions en France et à l'international.

1.2.2 Synergies

L'Initiateur est une société ayant pour objet la prise de participation et la gestion de la Société. Aucune synergie de nature industrielle et/ou commerciale entre l'Initiateur et la Société n'est par conséquent attendue.

²³ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, 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 les actions privées de droit de vote.

²⁴ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF, 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 les actions privées de droit de vote.

1.2.3 Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'acquisition du contrôle de la Société par l'Initiateur s'inscrit dans une logique de prolongement de la stratégie de la Société et ne devrait donc pas avoir d'impact significatif sur la politique poursuivie par APRIL en matière d'emploi.

1.2.4 Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, APRIL et les actionnaires d'APRIL

L'Initiateur entend soutenir le développement stratégique de la Société, grâce à l'expertise des fonds, actionnaires indirects de Financière Andromeda, gérés par une filiale indirecte de CVC Capital Partners SICAV – FIS SA.

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate au même prix que celui versé pour le Transfert du Bloc de Contrôle, alors qu'il s'échange peu de titres sur le marché.

Le Prix d'Offre par Action extériorise une prime :

- (i) de 25,9% sur le cours de clôture au 28 décembre 2018 ; et
- (ii) de 73,5% par rapport au dernier cours de clôture non affecté (avant la publication d'APRIL du 23 octobre 2018 annonçant l'analyse par Evolem des différentes options stratégiques concernant sa participation majoritaire au capital d'APRIL).

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action sont présentés à la section 3 de la Note d'Information.

1.2.5 Fusion et réorganisation juridique

A la date de la Note d'Information, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société.

Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité, à l'issue de l'Offre, d'étudier d'éventuelles opérations de fusion entre la Société et d'autres entités du groupe APRIL ou d'éventuels transferts d'actifs, y compris par voie d'apport. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société. Aucune décision n'a été prise à ce jour.

1.2.6 Retrait Obligatoire et radiation

- (a) Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre

Dans l'hypothèse où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs Actions à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois suivant la clôture de l'Offre, la mise en œuvre du Retrait Obligatoire dans les conditions de l'article L.433-4, II-2 du code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, afin de se voir transférer les Actions APRIL non apportées à l'Offre (à l'exception des Actions auto-détenues par la Société et des Actions visées par le mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.3). Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (autres que (i) celles détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, (ii) les Actions auto-détenues par la Société, et (iii) celles faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix d'Offre par Action (soit 21,60 euros par Action), nette de tout frais. Il est précisé que cette

procédure entraînera la radiation des Actions APRIL du marché réglementé d'Euronext Paris.

L'Initiateur informera le public du Retrait Obligatoire par la publication d'un communiqué en application de l'article 237-5 du règlement général de l'AMF et d'un avis dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société.

Le montant de l'indemnisation sera versé net de tout frais, à l'issue du Retrait Obligatoire, sur un compte bloqué ouvert à cette fin auprès de Natixis, désignée en qualité d'agent centralisateur des opérations d'indemnisation du Retrait Obligatoire. Après la clôture des comptes des affiliés, Natixis, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes de détenteurs des Actions APRIL leur revenant.

Conformément à l'article 237-8 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des actions APRIL dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés par Natixis pendant une durée de dix ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire de l'Etat.

(b) Retrait obligatoire ultérieur

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement au moins 90% du capital et des droits de vote de la société, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire visant les actions qu'il ne détiendrait pas.

Dans ce cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au regard, notamment, du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant qui devra être nommé conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF.

(c) Radiation

En dehors du Retrait Obligatoire ou d'un retrait obligatoire ultérieur, l'Initiateur n'envisage pas de demander la radiation des Actions dans les douze prochains mois.

1.2.7 Intentions concernant la politique de dividendes

A ce stade, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes. Toutefois, il se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Pour rappel, toute modification de la politique de distribution de dividendes sera décidée par le Conseil d'administration de la Société conformément à la loi et aux statuts de la Société et en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

Sous réserve des différents accords mentionnés dans le présent paragraphe 1.3, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autres accords et n'est partie à aucun autre accord lié à l'Offre ou qui serait de nature à avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.3.1 Contrat d'Acquisition

(a) Actions transférées au titre du Contrat d'Acquisition

Le 28 janvier 2019, l'Initiateur et Evolem ont conclu le Contrat d'Acquisition, qui prévoit (i) la cession par Evolem à l'Initiateur de 24.594.715 Actions, et (ii) la cession par Evolem à Andromeda Holding de 2.045.207 Actions. Les Actions Cédées et les Actions Cédées Indirectement représentent un total de 26.639.922 Actions auxquelles sont attachés 26.639.922 droits de vote, représentant 64,91% du capital social de la Société et 64,79% des droits de vote théoriques²⁵.

(b) Conditions suspensives

Le Contrat d'Acquisition prévoyait les conditions suspensives suivantes :

- l'obtention des autorisations au titre de la réglementation de l'assurance et de la réassurance ; et
- l'obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations.

(c) Prix, ajustement du prix et droit de suite

Le prix d'achat par Action Cédée et par Action Cédée Indirectement, au titre du Contrat d'Acquisition s'élève à 21,60 euros (le « **Prix d'Achat du Bloc de Contrôle** »).

Le cas échéant, le Prix d'Achat du Bloc de Contrôle pourra être revu à la baisse postérieurement à la Date de Transfert du Bloc de Contrôle sans que cela ait un impact sur le Prix d'Offre par Action :

- en indemnisation de tout préjudice direct et certain subi par l'Initiateur et/ou une entité du groupe APRIL et qui serait la conséquence d'un fait ou événement qui constituerait une inexactitude de certaines des déclarations consenties par Evolem au titre du Contrat d'Acquisition. L'indemnisation de ce préjudice sera versée par Evolem à l'Initiateur à titre de réduction du prix d'achat des Actions Cédées ;
- en indemnisation du montant de toute perte qui serait la conséquence de la procédure fiscale en cours ou de toute procédure fiscale subséquente.

Evolem bénéficie d'un droit de suite (le « **Droit de Suite** ») applicable dans l'hypothèse où, dans les douze mois suivant la signature du Contrat d'Acquisition, l'Initiateur s'engagerait, au titre d'un accord écrit, à transférer à un tiers un pourcentage d'Actions représentant plus des deux tiers du capital de la Société, à

²⁵ Sur la base d'un nombre total de 41.041.461 Actions représentant 41.115.571 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF postérieurement au Transfert du Bloc de Contrôle.

un prix par Action (le « **Prix de Revente** ») supérieur au Prix d'Achat du Bloc de Contrôle.

La somme à payer au titre du Droit de Suite serait égale, pour chaque Action cédée ou Actions Cédée Indirectement ainsi revendue à un tiers, à la différence positive entre (i) le Prix de Revente et (ii) le Prix d'Achat du Bloc de Contrôle.

L'Initiateur précise à ce titre qu'il n'a aucune intention de transférer à un tiers un pourcentage d'Actions représentant plus des deux tiers du capital de la Société pendant cette période de douze mois, et s'engage irrévocablement à ne pas le faire. Compte tenu de cet engagement de l'Initiateur, le Droit de Suite au bénéfice d'Evolem ne trouvera pas à s'appliquer.

1.3.2 **Pacte d'associés**

Suite au Transfert du Bloc de Contrôle, Evolem a souscrit en numéraire à 22.088.235 actions ordinaires²⁶ représentant, à la date de la présente Note d'Information, environ 16% du capital d'Andromeda Holding et à 22.088.235 obligations²⁷ représentant, à la date de la présente Note d'Information, environ 16% des obligations émises par Andromeda Holding, sur la base du Prix d'Offre par Action. Les obligations porteront intérêts à un taux annuel de 9%, capitalisés annuellement. Leur remboursement en capital et en intérêts sera subordonné au remboursement de la dette d'acquisition. Ce remboursement interviendra au dixième anniversaire de la date d'émission des obligations, ou, si la dette d'acquisition n'est pas encore entièrement remboursée à cette date, six mois après le remboursement total de la dette d'acquisition.

L'investissement d'Evolem a été structuré afin de s'assurer qu'Evolem ne bénéficie pas d'un complément de prix par rapport au Prix d'Offre par Action, et de manière *pari passu* avec Financière Andromeda au regard de leurs investissements directs et indirects, en fonds propres et quasi fonds propres. Ils détiennent ensemble 100% du capital et des droits de vote d'Andromeda Holding, laquelle détient 100% du capital et des droits de vote de l'Initiateur.

Le 13 juin 2019, un pacte d'associés non concertant a été conclu entre Financière Andromeda et Evolem pour une durée de quinze années (le « **Pacte d'Associés** »). Les stipulations du Pacte d'Associés, ne contiennent aucune clause assimilable à un complément de prix ou susceptible de remettre en cause la pertinence du Prix d'Offre par Action ou l'égalité de traitement des minoritaires, et ne font apparaître aucun prix de sortie garanti pour Evolem.

Le Pacte d'Associés a pour objet principal d'organiser les règles particulières s'appliquant entre les associés d'Andromeda Holding en vertu des principales clauses suivantes :

(a) Règles applicables aux transferts de titres

Le Pacte d'Associés prévoit les principales stipulations suivantes s'appliquant au transfert des titres d'Andromeda Holding :

- *une inaliénabilité temporaire* des titres détenus par Evolem pour une durée de deux ans à compter de la date du Transfert du Bloc de Contrôle ; à l'issue de cette période d'inaliénabilité temporaire, Financière Andromeda

²⁶ Pour un montant de 22.088.235 euros.

²⁷ Pour un montant de 22.088.235 euros.

bénéficiera d'un droit de première offre préalablement à l'organisation de toute procédure de cession de ses titres par Evolem ;

- *un droit de cession conjointe totale* au profit d'Evolem en cas de transfert de titres par Financière Andromeda résultant en un changement de contrôle d'Andromeda Holding ;
- *un droit de cession conjointe proportionnelle* au profit d'Evolem en cas de transfert de titres par Financière Andromeda ne résultant pas en un changement de contrôle d'Andromeda Holding ;
- *un droit de cession forcée* au profit de Financière Andromeda en cas d'offre d'acquisition acceptée par Financière Andromeda et résultant en un changement de contrôle d'Andromeda Holding ;
- certains cas de *transferts libres* ; et
- *une clause d'anti-dilution* permettant aux parties au Pacte d'Associés de maintenir leur participation respective au capital d'Andromeda Holding.

(b) Règles spécifiques applicables à la gouvernance d'Andromeda Holding

Andromeda Holding est représentée à l'égard des tiers par son Président au sens de l'article L.227-6 du code de commerce. Le Président dirige Andromeda Holding sous le contrôle et la supervision d'un conseil de surveillance (le « **Conseil de Surveillance** »). Certaines décisions importantes ne pourront être prises sans l'approbation préalable du Conseil de Surveillance. En tant qu'investisseur minoritaire, Evolem disposera de droits de veto limités ayant vocation à protéger son investissement minoritaire.

Les membres du Conseil de Surveillance seront désignés par décision collective des Associés de la Société comme suit :

- (i) un (1) membre du Conseil de Surveillance (le « **Représentant d'Evolem** ») sera désigné sur proposition d'Evolem ; et
- (ii) tous les membres du Conseil de Surveillance autres que le Représentant d'Evolem seront désignés sur proposition de Financière Andromeda.

(c) Règles spécifiques applicables à la gouvernance d'APRIL

Un représentant d'Evolem sera désigné en qualité de membre du Conseil d'administration de la Société.

L'un des administrateurs indépendants du Conseil d'administration d'APRIL sera nommé sur proposition conjointe de Financière Andromeda et d'Evolem, tant que les titres d'APRIL seront admis aux négociations sur un marché réglementé.

Le Conseil d'administration de la Société nommera, à titre honorifique, M. Bruno Rousset président d'honneur pour une durée de 3 ans.

1.3.3 Accords de liquidité

L'Initiateur propose aux titulaires d'Actions gratuites (telles que décrites au paragraphe 2.2.3) de souscrire à un mécanisme de liquidité prévoyant notamment, sous certaines conditions, à l'expiration de la période d'indisponibilité fiscale des Actions gratuites, à savoir le 1^{er} avril 2021²⁸ (la « **Date de Disponibilité** »), (i) l'engagement ferme et irrévocable du titulaire concerné de céder la totalité de ses Actions Indisponibles (la « **Promesse de Vente** ») et (ii) l'engagement ferme et irrévocable de l'Initiateur de les acquérir (la « **Promesse d'Achat** »). La Promesse de Vente et la Promesse d'Achat sont ci-après collectivement dénommées les « **Promesses** » et individuellement une « **Promesse** ».

Pour chaque Action gratuite, la Promesse de Vente sera exerçable par l'Initiateur pendant une période de trois mois à compter de la Date de Disponibilité (la « **Période d'Exercice de la Promesse de Vente** »). La Promesse d'Achat sera exerçable pendant une période de trois mois à compter de la date d'expiration de la Période d'Exercice de la Promesse de Vente uniquement si l'Initiateur n'a pas exercé la Promesse de Vente à l'issue de la Période d'Exercice de la Promesse de Vente.

En cas d'exercice d'une Promesse, le prix d'exercice par Action sous Promesse correspondra au Prix d'Offre par Action indexé sur la performance de la Société²⁹, étant précisé qu'il ne pourra être (i) ni supérieur à 105% du Prix d'Offre par Action, (ii) ni inférieur à 85% du Prix d'Offre par Action.

En cas de mise en œuvre éventuelle d'un Retrait Obligatoire, les Actions gratuites faisant l'objet des mécanismes de liquidité décrits ci-dessus seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur conformément à l'article L.233-9 I, 4° du code de commerce, et ne seront pas visées par ledit Retrait Obligatoire (mais seront cédées à terme à l'Initiateur en application des Promesses). Les mécanismes de liquidité s'appliqueront dans tous les cas, y compris en l'absence de Retrait Obligatoire.

Les accords de liquidité ne contiennent aucune clause de complément de prix ou assimilable à un complément de prix.

1.3.4 Engagements d'apport à l'Offre

Il n'existe pas d'engagements d'apport à l'Offre.

1.3.5 Investissement des Managers

Des mécanismes d'intéressement au capital d'Andromeda Holding seront proposés à certains cadres supérieurs du groupe APRIL (les « **Managers** ») et mis en œuvre après la fin de l'Offre (ou, le cas échéant, du Retrait Obligatoire).

Cette participation prendrait la forme (i) d'une attribution gratuite d'actions d'Andromeda Holding pouvant représenter environ 1% du montant total des fonds propres et quasi fonds propres d'Andromeda Holding (en retenant l'hypothèse d'un apport de 100% des Actions à l'Offre) et (ii) d'une souscription à une émission par Andromeda Holding d'actions ordinaires et d'actions de préférence. Cette souscription se ferait exclusivement en numéraire. Il est précisé qu'il n'est pas prévu que les Managers apportent ou cèdent des Actions dans ce cadre, et qu'aucun mécanisme contractuel n'est envisagé qui pourrait

²⁸ Pour la totalité des Actions gratuites, la période d'indisponibilité fiscale expire le 1^{er} avril 2021.

²⁹ Ainsi, à la date de l'Offre, le prix d'exercice des promesses serait identique au Prix d'Offre par Action.

s'analyser comme un complément de prix ou qui serait susceptible de remettre en cause la pertinence du Prix d'Offre par Action ou l'égalité de traitement des minoritaires.

Chaque Manager consentirait à Financière Andromeda une promesse de vente l'engageant à lui céder ses titres dans les six mois suivant la date la plus proche entre (i) la date à laquelle il aura cessé toute fonction de salarié et/ou de mandataire social dans Andromeda Holding ou l'une de ses filiales, et (ii) la date à laquelle Andromeda Holding ne contrôlera plus la société dont le Manager concerné reçoit la principale quote-part de sa rémunération, pour un prix d'exercice de la promesse de vente variant en fonction des hypothèses de départ.

En cas de décès ou d'invalidité permanente, chaque Manager (ou ses ayant-droit) bénéficierait d'une promesse d'achat de la totalité de ses titres consentie par Financière Andromeda. A l'exception du cas particulier de décès ou d'invalidité permanente, les Managers ne bénéficieraient d'aucune garantie de liquidité de leur investissement ni d'aucune condition de prix de sortie garantie.

Certains des Managers seraient tenus par des engagements d'exclusivité, de non-sollicitation et de non-concurrence tant qu'ils détiendront des titres d'Andromeda Holding et pour une durée de 18 ou 24 mois à compter du jour où ils cesseront de détenir des titres d'Andromeda Holding.

Par ailleurs, il est prévu que les Managers souscrivent au mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.3 pour la totalité des Actions gratuites dont ils sont titulaires, soit 286.562 Actions gratuites.

2 Caractéristiques de l'Offre

2.1 Modalités de l'Offre

Le projet de Note d'Information a été déposé auprès de l'AMF le 14 juin 2019. Un avis de dépôt relatif à l'Offre a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Il a également été mis en ligne sur le site Internet d'APRIL (<http://groupe.april.fr/investisseurs/opa>), et tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès des Établissements Présentateurs. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments de la Note d'Information est publié par l'Initiateur et la Société et rendu public sur le site de la Société (<http://groupe.april.fr/investisseurs/opa>).

Concomitamment, APRIL a déposé son projet de note en réponse à l'Offre, incluant notamment le rapport de l'Expert Indépendant en application de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF.

L'AMF a publié sur son site internet le 9 juillet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information.

La Note d'Information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et

231-28 du règlement général de l'AMF, déposés à l'AMF et seront tenus gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et dans les locaux des Établissements Présentateurs, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'APRIL (<http://groupe.april.fr/investisseurs/opa>).

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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 précisant le calendrier et les modalités de l'Offre.

L'Offre sera ouverte pendant 12 jours de négociation. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre, étant réalisée selon la procédure simplifiée, ne pourra pas, en application de l'article 232-3 du règlement général de l'AMF, être réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation non détenues directement ou indirectement à cette date par l'Initiateur (soit, à la connaissance de l'Initiateur, 10.159.496 Actions à la date de la Note d'Information), à l'exclusion :

- (i) des 105.694³⁰ Actions auto-détenues par la Société, qui sont assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce³¹;
- (ii) d'un maximum de 155.699 Actions Indisponibles tel que ce terme est défini au paragraphe 2.4.3 ci-dessous (qui ne pourront pas être apportées à l'Offre en application de l'article L.225-197-1 du code de commerce) ; et
- (iii) d'un maximum de 242.749 Actions gratuites sans période de conservation qui pourront être assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9 I 4° du code de commerce, si leurs titulaires souscrivent au mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.3).

Soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date de la Note d'Information, un nombre maximal de 10.053.802 actions déterminé comme suit :

³⁰ En ce compris les 65.873 Actions détenues pour le compte de la Société par Exane BNP-Paribas dans le cadre d'un contrat de liquidité, lequel a été suspendu le 31 décembre 2018.

³¹ A titre surabondant, le Conseil d'administration d'APRIL a décidé, dans sa décision du 13 juin 2019, de ne pas apporter ces Actions à l'Offre.

Actions existantes	41.041.461
<i>Moins</i> les Actions détenues par l'Initiateur	30.987.659 ³²
<i>Moins</i> les Actions gratuites en période de conservation (incessibles en application de l'article L.225-197-1 du code de commerce)	Un maximum de 155.699
<i>Moins</i> les Actions gratuites sans période de conservation dont les bénéficiaires auront souscrit au mécanisme de liquidité visé au paragraphe 1.3.3	Un maximum de 242.749
Soit un maximum de :	10.053.802

A l'exception des Actions ordinaires et des Actions gratuites visées ci-dessous, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par APRIL susceptibles de donner, immédiatement ou à terme, accès au capital social ou aux droits de vote d'APRIL.

2.2.1 **Actions ordinaires existantes**

Au 13 juin 2019, le capital social de la Société était composé de 41.041.461 actions ordinaires, dont 26.639.922 ont été acquises, directement ou par voie d'apport, par l'Initiateur dans le cadre du Transfert du Bloc de Contrôle, et 4.242.043 ont été acquises sur le marché au prix unitaire de 21,60 euros après publication par l'AMF de l'avis de dépôt de l'Offre, en application de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

2.2.2 **Actions auto-détenues par la Société ou détenues pour le compte de la Société**

A la connaissance de l'Initiateur, 39.821 Actions sont auto-détenues par la Société, et 65.873 sont détenues par Exane BNP-Paribas pour le compte de la Société dans le cadre d'un contrat de liquidité, lequel a été suspendu le 31 décembre 2018.

Ces Actions sont assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce, et ne sont donc pas visées par l'Offre.

2.2.3 **Actions gratuites**

L'assemblée générale extraordinaire du 28 octobre 2015 a autorisé le Conseil d'administration de la Société à procéder à l'attribution gratuite d'Actions pour une durée de 38 mois.

Le Conseil d'administration de la Société a décidé dans ce cadre de procéder aux attributions d'Actions gratuites suivantes :

- le 28 avril 2016, 470.850 Actions gratuites ont été attribuées comme suit : 108.350 Actions gratuites ont été attribuées au profit des collaborateurs du groupe APRIL ; 162.500 Actions gratuites au profit d'un collectif de Directeurs et de dirigeants des sociétés liées (périmètre groupe) et 200.000 Actions gratuites au

³² En ce compris 105.694 Actions auto-détenues par APRIL, assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application de l'article L.233-9, I 2° du code de commerce.

profit de M. Emmanuel Morandini, Directeur général délégué. Parmi ces Actions gratuites, 242.749 ont été attribuées définitivement le 1^{er} avril 2019, sans période de conservation³³ et font ainsi intégralement partie du capital social de la Société à la date de la Note d'Information.

- le 7 mars 2018, 211.300 Actions gratuites ont été attribuées comme suit : 21.300 Actions gratuites ont été attribuées au profit des collaborateurs du groupe APRIL dans un périmètre France et DOM-TOM ; 115.000 Actions gratuites ont été attribuées au profit d'un collectif de directeurs et dirigeants des sociétés liées (périmètre groupe) et 75.000 Actions gratuites ont été attribuées au profit de M. Emmanuel Morandini, Directeur général. Parmi ces Actions gratuites, 155.699 ont été attribuées définitivement le 1^{er} avril 2019, avec une période de conservation jusqu'au 7 mars 2020³⁴ (sous réserve des éventuels cas d'expiration anticipée de l'obligation de conservation fixée par la loi) et font ainsi intégralement partie du capital social de la Société à la date de la Note d'Information.

L'Offre visera uniquement les Actions gratuites définitivement attribuées et sans période de conservation, si leurs bénéficiaires n'ont pas signé de contrat de liquidité. Sur 398.448 Actions gratuites définitivement attribuées le 1^{er} avril 2019, 155.699 sont soumises à une période de conservation expirant le 7 mars 2020, sous réserve des éventuels cas d'expiration anticipée de l'obligation de conservation fixée par la loi (les « **Actions Indisponibles** »). L'Offre vise donc un maximum de 398.448 Actions gratuites. Il est ici précisé que les Actions gratuites, en ce compris les Actions Indisponibles, seront visées par le Retrait Obligatoire, le cas échéant, dès lors que leur bénéficiaire ne les aura pas apportées à l'Offre et n'aura pas non plus souscrit au mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.3.

A la connaissance de l'Initiateur, à l'exception des Actions gratuites décrites ci-dessus, aucune autre Action gratuite en cours de période d'acquisition ou de conservation n'a été attribuée par la Société.

2.3 Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Etablissements Présentateurs ont déposé auprès de l'AMF, le 14 juin 2019, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité³⁵ des Actions non encore détenues à ce jour par l'Initiateur.

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

³³ La période d'indisponibilité fiscale de ces Actions gratuites expire le 1^{er} avril 2021.

³⁴ La période d'indisponibilité fiscale de ces Actions gratuites expire le 1^{er} avril 2021.

³⁵ Voir le paragraphe 2.2 pour plus d'informations sur le nombre d'actions effectivement visé par l'Offre.

Dans le cadre de cette Offre, qui sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une période de 12 jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires d'APRIL la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre, au Prix d'Offre par Action.

Le Prix d'Offre par Action sera de 21,60 euros par Action apportée. Le Prix d'Offre par Action a été fixé coupon attaché. Par conséquent, le Prix d'Offre par Action sera diminué du montant de tout dividende ou distribution dont le détachement ou le paiement interviendrait préalablement à la date de règlement-livraison pour chaque achat dans le cadre de l'Offre.

Le Prix d'Offre par Action extériorise une prime :

- (i) de 25,9% sur le cours de clôture au 28 décembre 2018 ; et
- (ii) de 73,5% par rapport au dernier cours de clôture non affecté (avant la publication d'APRIL du 23 octobre 2018 annonçant l'analyse par Evolem des différentes options stratégiques concernant sa participation majoritaire au capital d'APRIL).

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement transférables et libres de tout gage, nantissement, charge ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit, à sa seule discrétion, d'écarter les Actions apportées qui ne satisferaient pas ces conditions.

Le projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant au présent projet d'Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

Les actionnaires d'APRIL qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement etc.) un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, en précisant s'ils optent pour la cession de leurs Actions soit sur le marché soit dans le cadre de l'Offre semi-centralisée. Les actionnaires d'APRIL qui apporteront leurs Actions à l'Offre devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs Actions à l'Offre dans les délais impartis aux paragraphes 2.4.1 et 2.4.2.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre devront passer un ordre de vente irrévocable au Prix d'Offre par Action :

- auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte pour les actionnaires détenant leurs Actions sous la forme au porteur ou administré ;
- auprès de la banque Société Générale Securities Services, Département Titres et Bourse, SGSS/SBO/CSS/COR/ORD, 32 rue du Champ de tir, CS 30812 – 44308 Nantes Cedex 3, pour les actionnaires détenant leurs Actions sous la forme nominative pure.

Les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, il est précisé que les titulaires d'Actions devront

au préalable demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur (i) auprès de leur établissement financier – teneur de compte si leurs Actions sont détenues au nominatif administré, ou (ii) auprès de Société Générale Securities Services si leurs Actions sont détenues au nominatif pur.

Les ordres de présentation des Actions à l'Offre seront irrévocables.

2.4.1 Procédure d'apport à l'Offre sur le marché

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

Natixis, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera, par l'intermédiaire de son partenaire Oddo-BHF (adhérent Euroclear n°585), acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront apportées à l'Offre sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

2.4.2 Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée

Les actionnaires d'APRIL souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre. Le règlement-livraison interviendra alors après l'achèvement des opérations de semi-centralisation. Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires, étant précisé que les conditions de cette prise en charge sont décrites au paragraphe 2.8 ci-dessous.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement-livraison de la semi-centralisation.

2.4.3 Cas des porteurs d'Actions gratuites

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la présente Note d'Information, comme décrit au paragraphe 2.2.3 ci-dessus, l'Offre vise un maximum de 398.448 Actions gratuites. S'ils n'ont pas conclu un accord de liquidité dans les conditions décrites au paragraphe 1.3.3, les porteurs d'Actions gratuites attribuées définitivement le 1^{er} avril 2019 et qui ne sont pas en période de conservation sont invités à apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre dans les modalités décrites aux paragraphes 2.4.1 et 2.4.2.

Il est rappelé en tant que de besoin que les Actions Indisponibles ne pourront pas être apportées à l'Offre et ne sont donc pas visées par l'Offre. Les titulaires d'Actions Indisponibles sont donc invités à conclure un accord de liquidité dans les conditions décrites au paragraphe 1.3.3.

2.5 Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée

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

L'ensemble des ordres présentés à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée seront centralisés par Euronext. Chaque intermédiaire financier devra, à la date indiquée dans l'avis Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport dans le cadre de la procédure semi-centralisée.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres, déterminera les résultats de l'Offre semi-centralisée et les communiquera à l'AMF.

L'AMF publiera ensuite le résultat de l'Offre intégrant (i) les résultats des apports d'Actions à l'Offre dans le cadre de la procédure d'achats sur le marché et (ii) les résultats des apports d'Actions à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée.

Il est rappelé, en tant que de besoin, que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre semi-centralisée ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement livraison.

La contrepartie en numéraire qui devra être versée par l'Initiateur, conformément aux termes de l'Offre semi-centralisée, aux actionnaires d'APRIL ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, sera transférée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers via Euronext Paris.

2.6 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif.

Dates	Principales étapes de l'Offre
14 juin 2019	1 - Pour l'Initiateur - Dépôt du projet d'Offre et du projet de Note d'Information auprès de l'AMF - Mise en ligne du projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites Internet de l'AMF et de la Société - Mise à disposition du public du projet de Note d'Information de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs - Diffusion d'un communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de Note d'Information de l'Initiateur 2 - Pour la Société - Dépôt du projet de note en réponse de la Société - Mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites Internet de la Société et de l'AMF - Mise à disposition du public du projet de note en réponse de la Société au siège de la Société - Diffusion d'un communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société
9 juillet 2019	- Décision de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société - Dépôt auprès de l'AMF du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur - Dépôt auprès de l'AMF du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société
10 juillet 2019	1 - Pour l'Initiateur - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs, de la Note d'Information visée et du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur - Mise en ligne de la Note d'Information visée sur les sites Internet de la Société et de l'AMF - Diffusion d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la Note d'Information visée et à la mise à disposition du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques de l'Initiateur

	2 - Pour la Société - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF de la note en réponse visée et du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société - Diffusion d'un communiqué relatif à la mise à disposition de la note en réponse visée et à la mise à disposition du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques de la Société *** - Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre - Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
11 juillet 2019	Ouverture de l'Offre pour une durée de 12 jours de négociation
26 juillet 2019	Clôture de l'Offre (dernier jour de passage des ordres de vente sur le marché et dans le cadre de l'Offre semi-centralisée)
31 juillet 2019	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
4 août 2019	Début des opérations de règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée
12 août 2019	Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Paris le cas échéant

2.7 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.7.1 Coûts de l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, dans l'hypothèse où la totalité des Actions visées par l'Offre seraient apportées, en ce compris notamment ceux relatifs aux opérations d'achat, les honoraires et autres frais de conseil externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication, mais n'incluant pas le montant des frais relatifs au financement de l'opération, est estimé à environ 13 millions d'euros hors taxes.

2.7.2 Modalités de financement de l'Offre et du Transfert du Bloc de Contrôle

L'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur pour un prix total de 575.422.315,20 euros a été financée par une combinaison de fonds propres et de quasi fonds propres (sous forme de prêts d'actionnaires) à hauteur de 226.535.186,93 euros, et d'endettement bancaire à hauteur de 348.887.128,27 euros.

Le coût total de l'acquisition (i) des 4.242.043 Actions en application de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF et (ii) des Actions visées par l'Offre (dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre) s'élèverait à 308.790.252 euros sur la base d'un Prix d'Offre par Action de 21,60 euros, hors frais liés à l'opération.

Ce montant sera financé à hauteur de 120,233,916 euros par fonds propres et quasi fonds propres (sous forme de prêts d'actionnaires) apportés par Andromeda Holding, le solde de 188.556.336 euros étant financé par endettement bancaire.

Au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant le règlement-livraison de l'Offre, l'Initiateur procédera à une émission d'obligations réservée à Andromeda Holding qui y souscrira par compensation avec le prêt d'actionnaires susvisé.

Le financement de la dette au titre du Transfert du Bloc de Contrôle et de l'Offre sera garanti notamment par un nantissement des Actions d'APRIL détenues par l'Initiateur.

2.8 Remboursement des frais de courtage

A l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,2% du montant des actions apportées à l'Offre avec un maximum de 100 euros par dossier (incluant la TVA). Toute demande de remboursement des frais de courtage, tel qu'évoqué ci-dessus, devra être envoyée aux intermédiaires financiers (lesquels remonteront la demande à Euronext) dans un délai de 40 jours calendaires à compter de la clôture de l'Offre. Après cette date, aucune demande de remboursement ne sera acceptée.

Les porteurs susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage comme évoqué ci-dessus (et de la TVA afférente) seront uniquement les porteurs d'Actions qui seront inscrites en compte le jour précédant l'ouverture de l'Offre et qui apporteront leurs Actions à l'Offre semi-centralisée. Les porteurs qui apporteront leurs Actions à l'Offre sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement de frais de courtage (ni de la TVA afférente).

2.9 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF. Par conséquent, les actionnaires de la Société situés hors de France ne pourront valablement apporter leurs Actions à l'Offre que dans la mesure où le droit étranger auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion de la Note d'Information, de l'Offre et de l'acceptation de l'Offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays.

En conséquence, 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 à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions. Il revient aux actionnaires de la Société situés hors de France de se renseigner sur les restrictions qui leur sont éventuellement applicables et de s'y conformer. La Note d'Information ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation est illégale. Les personnes venant à entrer en possession de la Note d'Information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un

de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des règles étrangères qui lui sont éventuellement applicables.

Etats Unis d'Amérique

L'Offre porte sur les titres d'APRIL, société anonyme de droit français, et est soumise à des obligations d'information et procédurales françaises, différentes de celles applicables aux États-Unis d'Amérique. L'Offre sera faite aux États-Unis d'Amérique en vertu d'une exemption de certaines exigences du règlement 14E prévue par la règle 14d-1(c) de l'U.S. Securities Exchange Act de 1934 tel qu'amendé (la « **Loi de 1934** »), et sera soumise aux exigences du droit français. En conséquence, l'Offre sera soumise à certaines règles d'information et de procédures, y compris celles relatives au calendrier de l'Offre, au règlement-livraison, au retrait, à la renonciation aux conditions et aux dates de paiement, qui sont différentes des règles et procédures américaines relatives aux offres publiques.

La réception d'une somme d'argent dans le cadre de l'Offre par un actionnaire américain d'APRIL peut être une opération imposable au titre de l'impôt y compris à l'impôt fédéral américain sur le revenu et peut être une opération imposable en vertu des lois fiscales étatiques ou locales, ainsi que des lois fiscales étrangères ou autres. Il est vivement recommandé que chaque actionnaire américain d'APRIL consulte immédiatement un conseil professionnel indépendant sur les conséquences fiscales qu'emporterait l'acceptation de l'Offre.

Il pourrait être difficile pour les actionnaires américains d'APRIL de faire valoir leurs droits et réclamations découlant du droit fédéral américain sur les valeurs mobilières, l'Initiateur et APRIL étant des sociétés ayant leurs sièges respectifs en dehors des États-Unis d'Amérique et dont tout ou partie de leurs dirigeants et administrateurs respectifs sont résidents de pays autres que les États-Unis d'Amérique. Les actionnaires américains d'APRIL pourraient ne pas avoir la possibilité d'engager des procédures devant un tribunal en dehors des États-Unis à l'encontre d'une société non-américaine, de ses dirigeants ou de ses administrateurs en invoquant des violations du droit américain sur les valeurs mobilières. Par ailleurs, il pourrait également être difficile de contraindre une société non-américaine ainsi que ses affiliés de se soumettre à des jugements qui seraient rendus par un tribunal américain.

Dans la mesure permise par les lois et règlements applicables, y compris la règle 14e-5 de la Loi de 1934 et conformément aux pratiques habituelles en France, l'Initiateur et ses affiliés ou son/ses courtier(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte de l'Initiateur ou de ses affiliés, le cas échéant) ainsi qu'APRIL et ses affiliés ou son/ses courtier(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte d'APRIL ou de ses affiliés, le cas échéant) peuvent, avant ou après la date de la Note d'Information, directement ou indirectement, acheter ou prendre les dispositions nécessaires afin d'acheter des Actions en dehors de l'Offre. Ces achats peuvent être effectués sur le marché au prix en vigueur ou dans le cadre de transactions hors marché à un prix négocié.

Ces achats ne seront en aucun cas conclus à un prix par Action supérieur au Prix d'Offre par Action. Dans la mesure où des informations concernant ces achats ou ces dispositions viendraient à être rendues publiques en France, elles seraient également rendues publiques par voie de communiqué de presse ou tout autre moyen permettant d'informer les actionnaires américains d'APRIL, à l'adresse suivante :

– <http://www.april.com/investors/public-tender-offer>.

Aucun achat en dehors de l'Offre ne sera effectué par ou pour le compte de l'Initiateur, APRIL ou leurs affiliés respectifs aux États-Unis d'Amérique. Les affiliés des conseils financiers de de l'Initiateur et d'APRIL peuvent poursuivre des activités ordinaires de négociation sur des titres APRIL, qui peuvent comprendre des achats ou la mise en place de certaines dispositions en vue de l'achat de tels titres.

La présente Note d'Information n'a été ni déposée ni examinée par une quelconque autorité de marché (fédérale ou d'un état) ou autre autorité de régulation aux États-Unis d'Amérique, et aucune de ces autorités ne s'est prononcée sur l'exactitude ou l'adéquation des informations contenues dans la présente Note d'Information. Toute déclaration contraire serait illégale et pourrait constituer une infraction pénale.

2.10 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, certaines caractéristiques du régime fiscal français applicables aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre sont décrites ci-après.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date de la Note d'Information, qui sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.10.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (options, actions gratuites) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du code général des impôts (« **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs

mobilières réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales en France sont assujettis à une imposition au taux forfaitaire de 12,8% sans abattement.

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global qui sera soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8% et réalisés au titre d'une même année.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de cette option.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention tel que prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50% de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans ;
- 65% de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions sont détenues depuis au moins huit ans.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date de transfert de propriété.

Ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions 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.

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des mêmes actions apportées à l'Offre et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option

pour l'application du barème progressif) aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2%, au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention de droit commun, la CSG est déductible à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement, ajusté le cas échéant en proportion de l'abattement pour durée de détention applicable, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour une durée de détention lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour le barème progressif).

(b) Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** »)

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

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 plus-values de cession générées par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces plus-values soient réinvesties dans le PEA ;

Au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison d'un gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-avant.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la présente Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année suivant l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.10.2 Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

(a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe (et sauf régime particulier tel que décrit ci-après) comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 31% ou 28%, comme décrit ci-après et sous réserve de l'adoption d'un projet de loi en date du 6 mars 2019 portant sur la création d'une taxe sur les services numériques et la modification de la trajectoire de baisse de l'impôt sur les sociétés). Elles sont également soumises, le cas échéant, à 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 mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions :

- Sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%, et
- Bénéficient d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que (ii) l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les

actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2017 prévoit une diminution du taux d'imposition sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 selon les modalités suivantes :

Chiffre d'affaires	Tranche de bénéfice imposable	Exercice ouvert en				
		2018	2019	2020	2021	2022
CA < 7,63 M euros	0 à 38.120	15%	15%	15%	15%	15%
	38.120 à 75.000	28%	28%	28%	26,5%	25%
	75.000 à 500.000					
	> 500.000	33,1/3%	31%			
CA ≥ 7,63 M euros	0 à 500.000	28%	28%	28%	26,5%	25%
	> 500.000	33,1/3%	31%			

Par dérogation aux taux d'imposition prévus ci-dessus pour les exercices ouverts du 1^{er} janvier 2019 au 31 décembre 2019, l'article 2 du projet de loi en date du 6 mars 2019 portant sur la création d'une taxe sur les services numériques et la modification de la trajectoire de baisse de l'impôt sur les sociétés prévoit, s'il est adopté en l'état, que le taux normal de l'impôt sur les sociétés des entreprises redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires supérieur ou égal (seules ou avec les entreprises membres du groupe d'intégration fiscale dont elles font partie conformément aux dispositions des articles 223 A et suivants du CGI) à 250 millions d'euros sera de 33,33%, pour la fraction de bénéfice imposable supérieure à 500.000 euros (le taux normal de 28% s'appliquant pour la fraction de bénéfice imposable inférieure ou égale à 500.000 euros).

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux qui leur est applicable.

- (b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3%.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participations (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères à condition de détenir au moins 5% des

droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites 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 (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a du CGI.

Les conditions d'utilisation des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont également invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

2.10.3 Actionnaires non-résidents fiscaux en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI), (ii) que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI et (iii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et sauf si les cédants apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal.

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

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur

domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.10.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

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 privé ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des Actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.10.5 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation ; cet enregistrement donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions.

2.10.6 Taxe sur les transactions financières

La Société n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2018 (BOI-ANNX-000467-20181217), les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2019 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI.

3 Eléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action

3.1 Appréciation du Prix d'Offre par Action

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 21,60 euros par Action après détachement du dividende ordinaire de 0,17 euro par Action payé au titre de l'exercice 2018 (« **Prix d'Offre par Action** »). Dans l'hypothèse où la Société procéderait à une autre distribution de dividende d'ici la date de règlement-livraison de l'Offre, le prix proposé de 21,60 euros par Action apportée serait diminué du montant distribué et/ou versé par Action.

Le prix de 21,60 euros par Action correspond au prix de 22 euros par Action annoncé le 29 décembre 2018 ajusté à la baisse : (i) d'un montant de 0,17 euro par Action au titre du dividende APRIL détaché en mai 2019, et (ii) d'un montant de 0,23 euro par Action correspondant (x) au montant par Action de la dernière proposition de transaction fiscale soumise à l'administration fiscale par la Société, soit 19,3 millions d'euros minoré (y) du montant d'une franchise de 10 millions d'euros, et divisé (z) par le nombre total d'Actions de la Société à la date du Transfert du Bloc de Contrôle, soit 41.041.461 Actions. Soit un ajustement à la baisse de 0,40 euro par Action.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action ont été préparés par les Établissements Présentateurs de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, sur la base d'une approche multicritère reposant sur des méthodes de valorisation usuelles. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activité. Les éléments présentés ci-après ont été préparés sur

la base de l'information transmise par la Société et d'information publique dont les sources sont indiquées dans ce document, sans aucune vérification indépendante de cette information, ni valorisation indépendante des actifs ou passifs de la Société par les Établissements Présentateurs.

3.2 Méthodologie

3.2.1 Méthodes écartées

Les critères d'appréciation suivants ont été écartés :

- actif net comptable du groupe APRIL : cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société par comparaison à ses capitaux propres comptables. Elle n'est donc pas pertinente dans le cadre de l'évaluation d'une société industrielle ou commerciale dont l'Initiateur envisage de poursuivre l'exploitation. Elle est par conséquent écartée. A titre informatif, l'actif net par action ressortant des derniers comptes consolidés publiés par APRIL s'établit à 15,09 euros au 31 décembre 2018 ;
- actif net réévalué (ANR) du groupe APRIL : cette méthode consiste à corriger l'actif net comptable de la société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour la valorisation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation - susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est par conséquent pas adaptée au cas présent ;
- actualisation des flux de dividendes du groupe APRIL : cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires. Cette méthode demeure intrinsèquement liée au niveau de taux de distribution, qui peut être arbitrairement fixé par la direction de la société, et être ainsi totalement décorrélé des résultats financiers et de la capacité propre de la société à engendrer des flux de trésorerie pour l'actionnaire. Par conséquent, cette méthode n'a pas été retenue ; et
- La méthode des multiples de transactions comparables : cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples de valorisation moyens d'un échantillon de transactions récentes ayant eu lieu entre sociétés présentes dans un domaine d'activité comparable. La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence : i) le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles et ii) cette méthodologie dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées, privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction), ainsi que du caractère comparable ou non de l'échantillon retenu (en termes de positionnement, de présence géographique, de perspectives de croissance, de rentabilité, etc.). Etant donné le caractère hybride d'APRIL, dont la division d'assurance contribue pour 41% du

résultat opérationnel courant (en 2018), il n'a pas été identifié de transactions précédentes comparables : les transactions portant sur Siaci Saint Honoré (acquisition par Charterhouse le 7 juin 2018 et par Ardian le 13 février 2015) et Ciprés Assurances (acquisition par Apax Partners le 17 mai 2017) sont mentionnées à titre purement indicatif, ces sociétés ne disposant pas de division assurance intégrée et n'étant donc pas comparables à APRIL. Par conséquent, cette méthode n'a pas été retenue.

3.2.2 Méthodes retenues

Afin d'apprécier les éléments du Prix d'Offre par Action, les méthodes suivantes ont été étudiées :

- l'approche par référence au Prix d'Achat du Bloc de Contrôle ;
- l'approche par référence au cours de bourse historique d'APRIL ;
- l'approche par référence aux objectifs de cours des analystes financiers ;
- l'approche par référence aux multiples boursiers de sociétés cotées comparables ;
et
- l'approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles.

3.3 Eléments financiers

3.3.1 Agrégats financiers

Les données financières utilisées pour l'appréciation du Prix d'Offre par Action et l'analyse multicritères sont issues des comptes annuels consolidés au 31 décembre 2018 tels que publiés par la Société le 6 mars 2019 pour les données financières historiques et, pour les données financières prévisionnelles, d'un plan d'affaires établi par le management de la Société sur la période 2019-2022 et d'un consensus de prévisions établies par les analystes de recherche couvrant la Société.

Il est prévu que les comptes au 30 juin 2019 d'APRIL soient publiés le 5 septembre 2019. L'Initiateur n'a pas connaissance de l'existence d'éléments de nature à remettre en cause les données financières utilisées pour l'appréciation du Prix d'Offre par Action. La Société a confirmé l'absence de tels éléments³⁶.

3.3.2 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

La valeur des fonds propres de la Société correspond à la somme de la valeur d'entreprise et de sa position financière ajustée nette positive de 57 millions d'euros. Cette position financière ajustée nette positive de 57 millions d'euros se décompose comme suit :

- d'une position financière nette positive de 178 millions d'euros (après paiement d'un dividende de 0,17 euro par Action pour 7 millions d'euros le 6 mai 2019) ;

³⁶ Note en réponse, paragraphe 8 : « À ce jour, dans le cadre de la clôture des comptes consolidés au 30 juin 2019, la Société n'a pas connaissance d'éléments susceptibles de remettre en cause les hypothèses du plan d'affaires qui a servi de base à la valorisation de la Société. À cet égard, il est notamment précisé que (i) le Groupe APRIL n'a pas réalisé d'acquisition ou de cession significative au cours du premier semestre 2019, (ii) la révision budgétaire 2019 effectuée en avril 2019 fait ressortir un résultat opérationnel courant (ROC) en ligne avec le budget initial et donc le plan d'affaires, et (iii) la publication du chiffre d'affaires au 1^{er} trimestre 2019 a montré une dynamique en ligne avec le budget initial. »

- des ajustements sur les éléments de passifs suivants au 31 décembre 2018 :
 - 38 millions d'euros de compléments de prix et engagements de rachat de minoritaires ;
 - 14 millions d'euros d'autres dettes financières ;
 - 23 millions d'euros de trésorerie détenus par les sociétés d'assurance en vue du maintien des ratios de solvabilité ;
 - 2 millions d'euros de provisions d'indemnité de départ en retraite après impôts ;
 - 12 millions d'euros de provisions pour risques et charges ;
 - 19 millions d'euros d'estimation du coût susceptible d'être supporté par APRIL en relation avec l'investigation portant sur la territorialité de l'activité de réassurance de la filiale Axeria Re, implantée à Malte (dont 15 millions avaient été provisionnés au 31 décembre 2018, correspondant à la meilleure estimation de ce coût par la Société à cette date) ;
 - 7 millions d'euros de provisions sur les litiges juridiques ;
 - 6 millions d'euros de valeur actuelle nette des dividendes versés aux actionnaires minoritaires ; et
- d'un ajustement sur l'élément d'actif suivant au 31 décembre 2018 :
 - 1 million d'euros de valeur comptable des sociétés mises en équivalence.

3.3.3 Nombre d'actions

Le nombre d'Actions de 40.935.767 retenu dans le cadre de la valorisation d'APRIL a été calculé en prenant en compte de :

- 41.041.461 Actions ordinaires APRIL correspondant au nombre d'Actions en circulation composant le capital d'APRIL en mai 2019, dont 26.639.922 ont été acquises, par l'Initiateur dans le cadre du Transfert du Bloc de Contrôle ; et
- 39.821 Actions auto-détenues par la Société en mai 2019 et 65.873 Actions détenues par Exane BNP Paribas pour le compte de la Société.

3.4 L'approche par référence au Prix d'Achat du Bloc de Contrôle

Le 29 décembre 2018, à l'issue d'un processus compétitif, Evolem, détenteur de 26.639.922 Actions (représentant 64,91% du capital de la Société et 77,83% des droits de vote théoriques³⁷) a annoncé l'entrée en négociations exclusives sur le projet de cession de la participation majoritaire d'Evolem au capital d'APRIL.

Le Contrat d'Acquisition a été signé le 28 janvier 2019 et l'Initiateur a acquis la participation susmentionnée à un prix de 21,60 euros par Action le 13 juin 2019.

³⁷ Calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF sur la base du nombre total d'Actions et de droits de vote au 13 juin 2019 (préalablement au Transfert du Bloc de Contrôle). 24.180.020 Actions du Bloc de Contrôle bénéficiaient d'un droit de vote double qui a disparu par l'effet du Transfert du Bloc de Contrôle.

A ce titre, le Prix d'Achat du Bloc de Contrôle d'un montant de 21,60 euros par Action constitue la référence principale de l'analyse multicritère :

- il représente le prix obtenu par un actionnaire de contrôle à l'issue d'un processus compétitif ;
- Evolem, en tant qu'actionnaire de référence de la Société, détenu par son fondateur M. Bruno Rousset, était en mesure d'apprécier pleinement les perspectives du groupe APRIL et l'attractivité du prix offert.

3.5 L'approche par référence aux cours de bourse historiques d'APRIL

L'Action APRIL est cotée sur le marché réglementé d'Euronext Paris sur le compartiment B, sous le code ISIN FR0004037125. APRIL fait partie des indices boursiers CAC All-Shares et CAC Financials.

L'analyse du cours de bourse constitue une méthode de valorisation importante en particulier pour les actionnaires minoritaires de la Société.

La première période de référence a été arrêtée à la clôture du 28 décembre 2018, dernier jour de cotation des Actions avant l'annonce de l'entrée en négociations exclusives pour le transfert du Bloc de Contrôle à un prix par Action de 21,60 euros.

A la clôture du 28 décembre 2018, le flottant d'APRIL représentait 34,87% des Actions. Le total des titres échangés dans les douze mois précédant le 29 décembre 2018 fait ressortir un taux de rotation du flottant de 12,8%, avec une moyenne des volumes échangés quotidiennement sur la même période d'environ 7.142 Actions, soit environ 108.773 euros³⁸. Sur le mois précédant le 29 décembre 2018, la moyenne des volumes échangés quotidiennement s'élève à environ 29.687 Actions, soit environ 490.132 euros³⁹. Le volume moyen de titres échangés au cours des douze derniers mois précédant le 29 décembre 2018 fait apparaître un taux de rotation de l'ensemble du capital de 4,5%.

Au 28 décembre 2018	1 an	9 mois	6 mois	3 mois	2 mois	1 mois
Volume moyen quotidien ('000 Actions)	7,1	7,8	10,1	18,0	20,6	29,7
Volume moyen quotidien en % du flottant	0,05%	0,05%	0,07%	0,13%	0,14%	0,21%
Volumes cumulés ('000 Actions)	1.821	1.501	1.306	1.132	885	594
Rotation totale du flottant (%)	12,8%	10,5%	9,2%	7,9%	6,2%	4,2%
Rotation totale du capital (%)	4,5%	3,7%	3,2%	2,8%	2,2%	1,5%

Sources : Bloomberg, Société.

Pour les besoins de cette analyse, le 22 octobre 2018 a également été retenu comme période de référence, date précédant le début des rumeurs de manifestations d'intérêt pour APRIL. Le 23 octobre 2018, APRIL a en effet publié un communiqué de presse indiquant « avoir initié des discussions avec son actionnaire majoritaire dans le cadre des

³⁸ Calculé sur la base du VWAP 1 an au 28 décembre 2018.

³⁹ Calculé sur la base du VWAP 1 mois au 28 décembre 2018.

différentes options stratégiques et des possibles évolutions de sa participation au capital de la Société. La Société confirme qu'elle fait l'objet de manifestations d'intérêt préliminaires ».

A la clôture du 22 octobre 2018, le flottant d'APRIL représentait 34,87% des Actions. Le total des titres échangés dans les douze mois précédant le 23 octobre 2018 fait ressortir un taux de rotation du flottant de 9,9%, avec une moyenne des volumes échangés quotidiennement sur la même période d'environ 5.547 Actions, soit environ 76.992 euros⁴⁰. Sur le mois précédant le 23 octobre 2018, la moyenne des volumes échangés quotidiennement s'élève à environ 5.326 Actions, soit environ 66.415 euros⁴¹. Le volume moyen de titres échangés au cours des douze derniers mois précédant le 23 octobre 2018 fait apparaître un taux de rotation de l'ensemble du capital de 3,5%.

Au 22 octobre 2018	1 an	9 mois	6 mois	3 mois	2 mois	1 mois
Volume moyen quotidien ('000 Actions)	5,5	3,7	3,4	3,4	4,3	5,3
Volume moyen quotidien en % du flottant	0,04%	0,03%	0,02%	0,02%	0,03%	0,04%
Volumes cumulés ('000 Actions)	1.414	702	444	225	185	112
Rotation totale du flottant (%)	9,9%	4,9%	3,1%	1,6%	1,3%	0,8%
Rotation totale du capital (%)	3,5%	1,7%	1,1%	0,6%	0,5%	0,3%

Sources : Bloomberg, Société.

Pour comparer le cours de bourse de l'Action avec le Prix d'Offre par Action de 21,60 euros, la date de référence du 28 décembre 2018 a été retenue, soit la dernière journée de cotation du titre APRIL précédant l'annonce de l'entrée en négociations exclusives. Le 22 octobre 2018, date correspondant au jour précédant le début des rumeurs de marché, est présenté comme seconde date de référence. Afin de pouvoir être comparés au prix d'Offre de 21,60 euros, les cours de bourse présentés dans le tableau ci-dessous sont ajustés au regard du détachement du dividende de 0,17 euro par Action payé le 6 mai 2019.

⁴⁰ Calculé sur la base du VWAP 1 an au 22 octobre 2018.

⁴¹ Calculé sur la base du VWAP 1 mois au 22 octobre 2018.

	Au 28 décembre 2018		Au 22 octobre 2018	
	Cours de bourse de l'Action (euros par Action)*	Prime / (décote) par rapport au Prix d'Offre par Action (en %)**	Cours de bourse de l'Action (euros par Action)*	Prime / (décote) par rapport au Prix d'Offre par Action (en %)**
Dernier cours de clôture	17,16	+25,9%	12,45	+73,5%
Moyenne pondérée 1 mois	16,51	+30,8%	12,47	+73,3%
Moyenne pondérée 2 mois	16,40	+31,8%	12,67	+70,5%
Moyenne pondérée 3 mois	15,86	+36,2%	12,74	+69,6%
Moyenne pondérée 6 mois	15,47	+39,6%	13,11	+64,7%
Moyenne pondérée 9 mois	15,27	+41,5%	13,79	+56,7%
Moyenne pondérée 12 mois	15,23	+41,8%	13,88	+55,7%
Plus haut 12 mois	17,46	+23,7%	15,78	+36,9%
Plus bas 12 mois	12,00	+80,0%	12,00	+80,0%

Source : Bloomberg. Plus haut et plus bas des douze mois sur la base des cours de clôture.

* Cours moyens pondérés par les volumes de transaction.

** Prime / (décote) extériorisée par rapport aux cours de bourse.

Au 28 décembre 2018, le Prix d'Offre par Action extériorise des primes de 30,8%, 36,2% et 39,6% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes de transaction sur respectivement un, trois et six mois précédant le 29 décembre 2018.

Au 22 octobre 2018, le Prix d'Offre par Action fait ressortir des primes de 73,3%, 69,6% et 64,7% par rapport à la moyenne des cours pondérés par les volumes de transaction sur respectivement un, trois et six mois précédant le 23 octobre 2018.

Depuis l'annonce de l'entrée en négociations exclusives le 29 décembre 2018, le cours de bourse n'a pas dépassé le Prix d'Offre par Action.

3.6 L'approche par référence aux objectifs de cours des analystes de recherche

Les analystes de recherche publient un objectif de cours estimant la valeur intrinsèque d'APRIL. La Société est aujourd'hui suivie par un nombre limité d'analystes de recherche. Le tableau ci-dessous présente les primes résultantes du Prix d'Offre par Action par rapport aux objectifs de cours des analystes financiers. A titre d'information, sont également présentés ci-après les objectifs de cours des analystes financiers avant l'apparition des premières rumeurs de cession.

	Analyste	Date	Cours cible (euros)	Prime induite
Après l'annonce de la transaction (à partir du 29 décembre 2018)	Oddo BHF	11 mars 2019	21,50	+0,5%
Avant l'annonce de la transaction (à la clôture du 28 décembre 2018)	Oddo BHF	28 décembre 2018	16,50	+30,9%
	Exane BNP-Paribas	14 novembre 2018	15,30	+41,2%
	Moyenne		15,90	+35,9%
Avant les rumeurs de marché (à la clôture du 22 octobre 2018)	Oddo BHF	19 octobre 2018	15,00	+44,0%
	Exane BNP-Paribas	18 septembre 2018	15,00	+44,0%
	Moyenne		15,00	+44,0%

Source : Notes d'analystes de recherche.

Le Prix d'Offre par Action extériorise une prime de 44% par rapport à la moyenne des cours cibles des analystes ayant publié avant l'apparition des premières rumeurs de cession le 23 octobre 2018 et une prime de 35,9% sur la moyenne des derniers cours cibles publiés par les analystes de recherche avant l'annonce de la transaction.

3.7 L'approche par référence aux multiples boursiers des sociétés comparables

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer à une sélection d'agrégats financiers d'APRIL les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables.

La comparabilité d'APRIL avec les sociétés cotées opérant dans le même secteur reste limitée :

- la plupart des courtiers en assurance cotés ont une taille et un flottant bien supérieurs à APRIL. Ces sociétés ont une offre de produits et de services largement plus étendue, une exposition géographique très différente, avec notamment une exposition très significative au continent nord-américain ;
- le positionnement unique d'APRIL qui opère ses propres filiales d'assurance internes, contribuant à hauteur de 41% au résultat opérationnel courant 2018 du groupe APRIL contre 59% pour les activités de courtage, limite d'autant plus la comparabilité avec ces sociétés cotées.

L'échantillon des sociétés de courtage en assurance, présenté ici à titre indicatif, est ainsi composé des sociétés suivantes :

- Marsh & McLennan est un groupe de services financiers international qui opère dans plus de 130 pays et compte environ 66.000 employés à la fin de l'année 2018. Ce groupe distribue principalement auprès d'entreprises : (i) des solutions de courtage d'assurance et de gestion des risques par l'intermédiaire de ses filiales Marsh et Guy Carpenter, représentant ensemble 55% des revenus du groupe pour l'année 2018 et (ii) des services de conseil en ressources humaines par l'intermédiaire de sa filiale Mercer, et de conseil en stratégie par l'intermédiaire de sa filiale Oliver Wyman. Le chiffre d'affaires 2018 du groupe était de 15 milliards de dollars US dont 52% réalisé sur le continent nord-américain, 15% au Royaume-Uni,

18% dans les autres pays d'Europe continentale et 15% dans d'autres géographies ;

- Aon est un groupe de services financiers international qui opère dans plus de 120 pays et compte environ 50.000 employés à la fin de l'année 2018. Aon distribue principalement auprès d'entreprises des solutions de (i) gestion du risque par le courtage de solutions d'assurance et de réassurance, représentant respectivement 43% et 14% des revenus du groupe pour l'année 2018, (ii) retraite et épargne salariale, représentant 17% des revenus du groupe pour l'année 2018, (iii) santé et prévoyance collective, représentant 15% des revenus du groupe pour l'année 2018 et (iv) analyses de données, représentant 10% des revenus du groupe pour l'année 2018. Le chiffre d'affaires 2018 du groupe était de 10,8 milliards de dollars US dont 52% réalisé sur le continent américain, 11% en Asie Pacifique, 14% au Royaume-Uni et 22% dans les autres pays d'Europe ;
- Willis Towers Watson est un groupe international qui offre des services de conseil et de courtage aux entreprises dans plus de 140 pays et compte environ 43.000 employés à la fin d'année 2018. Le groupe opère les quatre divisions suivantes : (i) capital humain et avantages sociaux, représentant 39% des revenus pour l'année 2018, (ii) risques entreprises et courtage en assurance, représentant 34% des revenus pour l'année 2018, (iii) investissement, risque et réassurance, représentant 18% des revenus pour l'année 2018 et (iv) solutions santé et prévoyance, représentant 9% des revenus pour l'année 2018. Le chiffre d'affaires 2018 du groupe était de 8,5 milliards de dollars dont 49% réalisé en Amérique du Nord, 22% au Royaume-Uni, 17% en Europe occidentale et 12% dans d'autres géographies ;
- Arthur J. Gallagher est une société internationale qui opère dans plus de 35 pays et compte environ 30.000 employés. La société est spécialisée dans le courtage d'assurance et de conseil, représentant 61% de ses revenus pour l'année 2018, les services de gestion des risques, représentant 14% de ses revenus pour l'année 2018 et la division entreprise, représentant 25% de ses revenus pour l'année 2018. Le chiffre d'affaires 2018 de la société était de 6,9 milliards de dollars US dont 80% réalisé sur le continent nord-américain, 11% au Royaume-Uni et 9% dans d'autres géographies (hors Secteur Entreprises) ;
- Brown & Brown est une société américaine qui compte 9.500 employés et offre des services de courtage en assurance et gestion des risques aux entreprises, institutions, associations, professionnels et particuliers. Le chiffre d'affaires 2018 de la société était de 2,0 milliards de dollars US dont 52% réalisé auprès des particuliers.

L'échantillon des sociétés d'assurance, présenté ici à titre indicatif, est composé des sociétés suivantes :

- Ageas est un groupe d'assurance international avec plus de 11.000 employés qui propose à ses clients particuliers et professionnels des produits d'assurance vie et non-vie. Les primes brutes émises en 2018 s'élevaient à 8,9 milliards d'euros dont 54% pour les activités d'assurance vie et 46% pour l'assurance non vie. Présente dans 14 pays, son activité se divise entre la Belgique (60% des primes brutes émises en 2018) et le reste de l'Europe (40% des primes brutes émises en 2018). La société a généré 1,0 milliard d'euros de résultat net en 2018 ;

- Allianz est un groupe d'assurance international opérant dans plus de 70 pays avec plus de 142.000 employés. Ses primes brutes émises pour l'année 2018 de 124,1 milliards d'euros se composaient à 57% d'assurance vie et santé et à 43% d'assurance non vie. La majorité de l'activité restante était de la gestion d'actifs avec environ 2,0 trillions d'euros sous gestion. La société a généré un résultat net de 7,7 milliards d'euros en 2018 ;
- ASR Nederland est une compagnie d'assurance qui opère uniquement aux Pays-Bas avec environ 3.800 employés. Ses primes brutes émises pour l'année 2018 de 4,5 milliards d'euros se composaient à 66% d'assurance vie et 34% d'assurance dommages. La société a généré 0,7 milliard de résultat net en 2018 ;
- AXA est un groupe d'assurance et de gestion d'actif international opérant dans plus de 61 pays avec plus de 171.000 employés. L'assurance non vie représentait 49% des 96,3 milliards d'euros de primes brutes émises en 2018 contre 51% pour l'assurance vie. Avec la majorité de son activité en Europe (64% des primes brutes émises en 2018, 26% en France), la société a généré 6,2 milliards d'euros de résultat net en 2018 ;
- CNP Assurances est une compagnie d'assurance française opérant dans plus de 14 pays avec plus de 5.000 employés. Ses 32,4 milliards d'euros de primes brutes émises en 2018 se composaient à 46% d'assurance vie traditionnelle, 33% d'unités de compte et 20% d'assurance prévoyance, santé et dommages. Majoritairement présente en France (67% des primes brutes émises en 2018), la société a généré 1,4 milliard d'euros de résultat net en 2018 ;
- Assicurazioni Generali est un groupe d'assurance international opérant dans plus de 50 pays avec plus de 71.000 employés. Son activité se compose principalement d'assurance vie (69% des 66,7 milliards d'euros de primes brutes émises en 2018, 31% pour l'assurance non vie). Majoritairement présente en Italie (36% des primes brutes émises en 2018), Allemagne (20%) et France (18%), la société a généré 2,3 milliards d'euros de résultat net en 2018 ;
- Mapfre est une compagnie espagnole d'assurance opérant dans 45 pays avec environ 35.000 employés. L'assurance non vie représentait 76% des primes brutes émises totales s'élevant à 22,5 milliards d'euros pour l'année 2018 contre 24% pour l'assurance vie. La société a une présence forte en Amérique Latine qui représentait 28% des primes brutes émises pour l'année 2018 contre 31% pour la péninsule ibérique. La société a généré un résultat net de 0,7 milliard d'euros en 2018 ;
- UnipolSai Assicurazioni est une compagnie d'assurance opérant uniquement en Italie avec près de 14.000 employés. Ses 11,7 milliards d'euros de primes brutes émises en 2018 se composaient à 67% d'assurance non vie et à 33% d'assurance vie. La société a généré 0,9 milliard d'euros de résultat net en 2018.

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers s'appuie sur les multiples P/E 2019 et 2020 sur la base des prévisions des analystes de recherche pour APRIL. A titre illustratif, cette méthode a été appliquée suivant une répartition 59%/41% entre le courtage et l'assurance (contributions relatives du courtage et de l'assurance au résultat opérationnel courant 2018).

Les primes induites par l'application au consensus d'analystes de recherche de la Société de la méthode des multiples boursiers des sociétés comparables en retenant les multiples P/E 2019 et P/E 2020 sont présentées dans le tableau suivant :

Comparable	Capitalisation boursière (Mdseuros)	P/E 2019	P/E 2020
Marsh & McLennan	44,2	21,0x	19,0x
Aon	39,8	19,9x	17,7x
Willis Towers Watson	20,7	16,6x	15,0x
Arthur J. Gallagher	14,3	22,6x	19,9x
Brown & Brown	8,0	23,5x	21,2x
Moyenne des courtiers en assurance		20,7x	18,6x
Médiane des courtiers en assurance		21,0x	19,0x
Ageas	8,6	10,3x	9,7x
Allianz	84,6	10,5x	9,8x
ASR	4,7	8,0x	7,5x
AXA	52,9	7,9x	7,5x
CNP Assurances	13,2	9,8x	9,4x
Generali	24,6	9,5x	9,3x
Mapfre	8,0	10,1x	9,3x
UnipolSai Assicurazioni	6,1	10,1x	9,8x
Moyenne des sociétés d'assurance		9,5x	9,0x
Médiane des sociétés d'assurance		9,9x	9,4x
Répartition Courtage/Assurance : 59%/41%⁴²			
Prix de l'Action induit		19,67	18,76
Prime / (décote) induite sur le Prix d'Offre par Action		+9,8%	+15,1%

Sources : FactSet au 3 juin 2019 et notes d'analystes de recherche.

Sur la base d'une répartition Courtage Assurance de 59%/41%, le Prix d'Offre par Action extériorise des primes respectivement de 9,8% et 15,1% par rapport aux valeurs par Action induites par l'application de la moyenne des multiples respectivement de P/E 2019 et de P/E 2020.

3.8 L'approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles

La méthode intrinsèque d'actualisation des flux de trésorerie disponibles consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur d'entreprise d'une société par actualisation de flux de trésorerie disponibles prévisionnels. Elle est fortement corrélée aux hypothèses retenues dans le plan d'affaires de la Société.

Les flux de trésorerie disponibles retenus sont calculés comme le résultat d'exploitation après impôts de l'activité courtage auquel ont été ajoutés les dépréciations et amortissements et ont été soustraits les investissements industriels nets et la variation du besoin en fonds de roulement. Les flux de trésorerie disponibles pris en compte pour les activités d'assurance sont calculés à partir des dividendes qu'elles versent à APRIL.

⁴² Sur la base de la contribution respectivement du courtage et de l'assurance au résultat opérationnel courant 2018 (d'après le communiqué de presse de la Société du 18 mars 2019 apportant des précisions sur les perspectives à l'horizon 2022).

La valeur d'entreprise a été obtenue par actualisation au 31 décembre 2018 des flux théoriques de trésorerie disponibles comme définis ci-dessus au Coût Moyen Pondéré du Capital (« **CMPC** »). Cette valeur se décompose en la valeur actualisée des flux de trésorerie sur la période explicite du plan d'affaires établi par le management de la Société (2019-2022) et en une valeur terminale qui correspond à l'actualisation de ces flux après 2022 (formule du modèle théorique « Gordon Shapiro »). Les dividendes des filiales d'assurance sont actualisés suivant le même principe en utilisant un Coût des Capitaux Propres (« **CCP** ») en lieu et place du CMPC.

Le plan d'affaires du management de la Société retenu pour cette méthode exclut toute hypothèse de croissance externe et comprend les hypothèses suivantes :

- une croissance annuelle moyenne du revenu opérationnel courant de la Société de 5 à 10% entre 2019 et 2022 ;
- des investissements nets en immobilisations corporelles et incorporelles de 20 millions d'euros en 2022.

La valeur terminale du courtage est calculée sur la base d'un flux de trésorerie normatif qui repose sur les hypothèses suivantes :

- une marge stable à partir de 2023 ;
- des investissements nets en immobilisations corporelles et incorporelles de 20 millions d'euros à partir de 2023, égaux aux dépréciations et amortissements ;
- une variation du besoin en fonds de roulement nulle ; et
- un taux de croissance à l'infini du chiffre d'affaires du courtage de 1,25% et des dividendes de l'assurance de 0%.

Le CMPC est la somme du coût pondéré des capitaux propres et du coût pondéré de la dette après impôts. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du Modèle d'Evaluation des Actifs financiers (« **MEDAF** »), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement non risqué et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par l'investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement. Cette prime de risque est calculée sur la base de la prime de risque du marché français pondérée par le *beta* qui mesure la volatilité de la société par rapport à la moyenne du marché.

Le CMPC ressort à 11,3% sur la base des hypothèses suivantes :

- une prime de risque de marché de 9,1% (risque de marché français à la clôture du 3 juin 2019) – Source : Bloomberg ;
- un taux sans risque de 1,2% (OAT 30 ans à la clôture du 3 juin 2019) – Source : FactSet ;
- niveau de dette nette / capitaux propres de 10% en ligne avec la médiane des sociétés de courtage comparables ;
- coût de la dette après impôt de 3,4% en ligne avec la moyenne des prix des obligations de Marsh & McLennan, Aon, Willis Towers Watson et Brown & Brown et un taux de taxe de 25% – Source : FactSet ;

- un *beta* « sans levier » de 0,85 en ligne avec la médiane des *betas* « sans levier » des sociétés de courtage cotées comparables, pour obtenir des *betas* « avec levier » en utilisant le niveau de dette nette / capitaux propres (observations mensuelles sur 5 ans) – Source : Bloomberg ; et
- une prime d'illiquidité de 2,5% pour prendre en compte la faible liquidité du titre d'APRIL – D'après la méthodologie Duff & Phelps.

Le CCP pour l'actualisation des dividendes des sociétés d'assurance ressort à 12,7% sur la base des hypothèses suivantes :

- une prime de risque de marché de 9,1% (risque de marché français à la clôture du 3 juin 2019) – Source : Bloomberg ;
- un taux sans risque de 1,2% (OAT 30 ans à la clôture du 3 juin 2019) – Source : FactSet ;
- un *beta* de 0,99 en ligne avec la médiane des *betas* des sociétés d'assurance cotées comparables (observations mensuelles sur 5 ans) – Source : Bloomberg ; et
- une prime d'illiquidité de 2,5% pour prendre en compte la faible liquidité du titre d'APRIL – D'après la méthodologie Duff & Phelps.

L'actualisation de ces flux induit une valorisation de 18,86 euros par Action induisant une prime de 14,6%.

Les tables suivantes illustrent la sensibilité du cours par Action pour un CMPC entre 10,3% et 12,3%, un CCP entre 11,7% et 13,7%, un taux de croissance à l'infini des activités de courtage compris entre 0,5% et 2,0% et un taux de croissance à l'infini des dividendes versés par les filiales d'assurance compris entre (0,75%) et 0,75%.

Variation du taux de croissance à l'infini

		(0,75%)	(0,5%)	(0,25%)	-	+0,25%	+0,5%	+0,75%
Variation du CMPC / CCP	+1,0%	17,83	18,09	18,35	18,63	18,93	19,24	19,56
	+0,5%	17,93	18,19	18,46	18,74	19,04	19,35	19,68
	-	18,04	18,30	18,57	18,86	19,16	19,47	19,80
	(0,5%)	18,15	18,41	18,69	18,98	19,28	19,60	19,94
	(1,0%)	18,27	18,54	18,82	19,11	19,42	19,75	20,09

Variation du taux de croissance à l'infini

		(0,75%)	(0,5%)	(0,25%)	-	+0,25%	+0,5%	+0,75%
Variation du CMPC / CCP	+1,0%	+21,2%	+19,4%	+17,7%	+15,9%	+14,1%	+12,3%	+10,4%
	+0,5%	+20,5%	+18,8%	+17,0%	+15,3%	+13,5%	+11,6%	+9,8%
	-	+19,8%	+18,1%	+16,3%	+14,6%	+12,8%	+10,9%	+9,1%
	(0,5%)	+19,0%	+17,3%	+15,6%	+13,8%	+12,0%	+10,2%	+8,3%
	(1,0%)	+18,2%	+16,5%	+14,8%	+13,0%	+11,2%	+9,4%	+7,5%

3.9 Synthèse

Le tableau ci-dessous illustre les primes induites par le prix de 21,60 euros par Action offerte dans le cadre de l'Offre par rapport aux références de valorisation précédemment analysées.

Méthodes de référence	Valeur par Action APRIL (euros)		Prime / (décote) induite	
	28-déc-18	22-oct-18	28-déc-18	22-oct-18
Analyse du Prix d'Achat du Bloc de Contrôle	21,60		-	
Analyse du cours de bourse d'APRIL				
Dernier cours	17,16	12,45	+25,9%	+73,5%
Moyenne pondérée 1 mois*	16,51	12,47	+30,8%	+73,3%
Moyenne pondérée 2 mois*	16,40	12,67	+31,8%	+70,5%
Moyenne pondérée 3 mois*	15,86	12,74	+36,2%	+69,6%
Moyenne pondérée 6 mois*	15,47	13,11	+39,6%	+64,7%
Moyenne pondérée 9 mois*	15,27	13,79	+41,5%	+56,7%
Moyenne pondérée 1 an*	15,23	13,88	+41,8%	+55,7%
Plus haut 12 mois**	17,46	15,78	+23,7%	+36,9%
Plus bas 12 mois**	12,00	12,00	+80,0%	+80,0%
Analyse des objectifs de cours des analystes de recherche	15,90	15,00	+35,9%	+44,0%
Multiples boursiers de sociétés comparables				
P/E 2019E	19,67		+9,8%	
P/E 2020E	18,76		+15,1%	
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	18,86		+14,6%	

Sources : Bloomberg, FactSet, Notes d'analystes de recherche, document de référence 2018 d'APRIL, Duff & Phelps

* Cours moyens pondérés par les volumes de transaction

** Plus haut et plus bas des 12 mois sur la base des cours de clôture

4 Personnes assumant la responsabilité de la Note d'Information

4.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, j'atteste qu'à ma connaissance, les données de la Note d'Information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Andromeda Investissements SAS

4.2 Etablissements présentateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Deutsche Bank, Lazard Frères Banque et Natixis, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont 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. »

Deutsche Bank
Lazard Frères Banque
Natixis