AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

219C1123
FR0004037125-OP011-AS05

9 juillet 2019

Décision de conformité du projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société.

APRIL

(Euronext Paris)

1. Dans sa séance du 9 juillet 2019, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société APRIL, déposé par Natixis, Deutsche Bank et Lazard Frères Banque[1], agissant pour le compte de la société par actions simplifiée Andromeda Investissements[2], en application des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général (cf. D&I 219C0967 du 14 juin 2019).

Aux termes d'un accord conclu, le 28 janvier 2019, la société Andromeda Investissements a acquis, le 13 juin 2019, au prix unitaire de 21,60 €, la totalité des 26 639 922 actions APRIL[3] détenues par la société Evolem[4].

A l'issue de cette opération, la société Andromeda Investissements détenait 26 745 616 actions APRIL représentant 26 639 922 droits de vote, soit 65,17% du capital et 64,79% des droits de vote de cette société[5], selon la répartition suivante :

	Actions	**% capital**	**Droits de vote**	**% droits de vote**
Andromeda Investissements	26 639 922	64,91	26 639 922	64,79
Autodétention[6]	105 694	0,26	-	-
Total Andromeda Investissements	**26 745 616**	**65,17**	**26 639 922**	**64,79**

Andromeda Investissements a par ailleurs acquis, conformément à l'article 231-38 IV du règlement général, entre les 14 et 17 juin 2019 inclus, 4 242 043 actions APRIL sur le marché au prix unitaire de 21,60 €.

[1] Seule Natixis garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur dans le cadre de l'offre.
[2] Société détenue à 100% par la société par actions simplifiée Andromeda Holding (contrôlée par Financière Andromeda S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, laquelle est détenue à 100% par des fonds gérés par une filiale indirecte de CVC Capital Partners SICAV-FIS SA), étant précisé que la société Evolem détient environ 16% du capital de la société Andromeda Holding.
[3] L'offre fait suite à (i) la cession par Evolem à l'initiateur de 24 594 715 actions APRIL, et à (ii) la cession par Evolem à Andromeda Holding de 2 045 207 actions APRIL, immédiatement suivie de leur cession par Andromeda Holding SAS à l'initiateur, soit l'acquisition par ce dernier d'un total de 26 639 922 actions APRIL. Suite au transfert du bloc de contrôle, Evolem a par ailleurs souscrit en numéraire à 22 088 235 actions ordinaires et 22 088 235 obligations émises par Andromeda Holding, sur la base du prix d'offre. Au résultat de cette opération, Evolem détient environ 16% du capital de la société Andromeda Holding et environ 16% des obligations émises par Andromeda Holding.
[4] Société anonyme contrôlée par M. Bruno Rousset.
[5] Sur la base d'un capital composé de 41 041 461 actions représentant 41 115 571 droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général.
[6] Autodétention agrégée en application de l'article L. 233-9 I, 2° du code de commerce.

Andromeda Investissements détient donc à ce jour 30 987 659 actions APRIL représentant 30 881 965 droits de vote, soit 75,50% du capital et 75,11% des droits de vote de cette société[5], selon la répartition suivante :

	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Andromeda Investissements	30 881 965	75,25	30 881 965	75,11
Autodétention[6]	105 694	0,26	-	-
Total Andromeda Investissements	**30 987 659**	**75,50**	**30 881 965**	**75,11**

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir au prix unitaire de **21,60 €**, la totalité des actions APRIL existantes non détenues par lui[7], soit au maximum 10 053 802 actions APRIL[8], représentant 24,50% du capital de la société.

En application des articles 237-1 et suivants du règlement général, l'initiateur a l'intention de demander, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre, et si les conditions requises sont remplies, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions APRIL non présentées à l'offre, au prix de 21,60 € par action.

L'initiateur prendra à sa charge, dans le cadre de la procédure de semi-centralisation, les frais de courtage des actionnaires vendeurs majorés de la TVA y afférente à hauteur de 0,2% du montant de l'ordre, dans la limite de 100 € par dossier, ces montants s'entendant toutes taxes incluses.

Il est précisé que conformément aux termes des accords susvisés, Andromeda Investissements devrait verser à la société Evolem un complément de prix dans l'hypothèse où, dans les douze mois suivant la signature du contrat d'acquisition (cf. *supra*), l'initiateur s'engagerait, au titre d'un accord écrit, à transférer à un tiers un nombre d'actions APRIL représentant plus de 2/3 du capital de cette société (une « vente tierce »), à un prix par action (le « prix de revente ») supérieur au prix d'achat du bloc de contrôle. La somme à payer au titre de ce complément de prix serait égale, pour chaque action cédée par Evolem, et revendue à un tiers, à la différence positive entre (x) le prix de revente, et (y) le prix d'achat du bloc de contrôle (auprès d'Evolem).

Toutefois cette clause de complément de prix au bénéfice d'Evolem ne trouvera pas à s'appliquer dans la mesure où l'initiateur (i) a précisé qu'il n'avait aucune intention de céder un nombre d'actions APRIL représentant plus de 2/3 du capital de cette société pendant cette période de douze mois, et (ii) s'est engagé irrévocablement à ne pas le faire.

L'initiateur propose par ailleurs à chacun des titulaires des 398 448 actions gratuites APRIL de conclure un mécanisme de liquidité[8&9] à des conditions cohérentes avec le prix d'offre. Le prix d'exercice des promesses par action APRIL est déterminé sur la base d'une formule aboutissant à ce jour au prix de l'offre.

Il est rappelé que :

- le cabinet Associés en Finance, représenté par M. Philippe Leroy, a été mandaté par la société APRIL en qualité d'expert indépendant pour se prononcer sur les conditions du projet d'offre publique sur le fondement de l'article 261-1 I et II du règlement général ;

- à l'appui du projet d'offre, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-26 du règlement général, le projet de note d'information de l'initiateur et le projet de note en réponse de la société APRIL, établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général, ont été déposés et diffusés le 14 juin 2019 (cf. D&I 219C0967 du 14 juin 2019).

[7] A l'exclusion des 105 694 actions autodétenues par la société APRIL qui ne seront pas apportées à l'offre.

[8] En ce compris (i) un maximum de 155 699 actions gratuites existantes, en période de conservation, et (ii) un maximum de 242 749 actions gratuites sans période de conservation et indisponibles fiscalement. Ces 398 448 actions APRIL (dont la période d'indisponibilité fiscale expire le 1er avril 2021) 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 qui leur est proposé par l'initiateur.

[9] Ce mécanisme de liquidité prévoit notamment, à l'expiration de la période d'indisponibilité fiscale des actions gratuites, à savoir le 1er avril 2021, (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 société APRIL, 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.

Il est en outre précisé qu'un pacte d'associés non constitutif d'une action de concert a été conclu, le 13 juin 2019, entre les sociétés Financière Andromeda et Evolem pour une durée de quinze années. Ce pacte d'associés, a pour objet principal d'organiser les règles particulières s'appliquant entre les associés de la société Andromeda Holding (laquelle détient 100% du capital de la société Andromeda Investissements). Le pacte susmentionné n'extériorise pas de prix de cession garanti ni de clause de complément de prix.

2. Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre, mené en application des articles 231-20 à 231-22, 234-6 et 237-3 I, 2° du règlement général, l'Autorité des marchés financiers :

   - a pris connaissance du projet de note d'information de l'initiateur, en ce compris les éléments d'appréciation du prix de l'offre[10] retenus par les établissements présentateurs, et du projet de note en réponse de la société APRIL, ce dernier comportant notamment l'avis motivé du conseil d'administration de la société APRIL et le rapport de l'expert indépendant, lequel a conclu à l'équité du prix de 21,60 € par action dans le cadre de l'offre et du retrait obligatoire susceptible d'intervenir à l'issue de l'offre en considération des accords et du litige fiscal ;

   - a constaté que le projet d'offre publique remplit les conditions posées par l'article 234-6 du règlement général relatives aux offres obligatoires, compte tenu des accords conclus dans le cadre de l'offre, lesquels ne comportent aucune clause ni opération susceptible de remettre en cause le prix auquel est libellé le projet d'offre.

   Sur ces bases, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur et des engagements qu'il a souscrits, au vu des conditions dans lesquelles celui-ci a acquis sa participation actuelle au capital de la société APRIL, l'Autorité des marchés financiers a déclaré conforme le projet d'offre publique d'achat simplifiée en application de l'article 231-23 du règlement général, cette décision emportant visa du projet de note d'information de la société Andromeda Investissements sous le n°19-333 en date du 9 juillet 2019.

   En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°19-334 en date du 9 juillet 2019 sur le projet de note en réponse de la société APRIL.

3. Une nouvelle information sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre publique après que la note d'information de l'initiateur et la note en réponse de la société APRIL ayant reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers, ainsi que les informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général, auront été diffusées.

   Il est rappelé que les dispositions relatives aux interventions sur les titres APRIL (articles 231-38 à 231-43 du règlement général) et celles relatives aux déclarations des opérations sur les titres APRIL (articles 231-44 à 231-52 du règlement général) sont applicables.

---

[10] A savoir notamment : (i) la référence aux opérations de cessions d'actions APRIL effectuées au profit de l'initiateur au terme desquelles ce dernier détient le contrôle de cette société, effectuées au prix unitaire de 21,60 €, (ii) l'actualisation des flux de trésorerie futurs d'APRIL, réalisée notamment sur la base du plan d'affaires 2019-2022 élaboré par la direction d'APRIL, d'un taux d'actualisation de 11,3% et d'un taux de croissance à l'infini du chiffre d'affaires du courtage de 1,25% (les dividendes des filiales d'assurance ont été actualisés en utilisant un coût des capitaux propres de 12,7%), (iii) le critère du cours de bourse d'APRIL, sur la base des moyennes de cours pondérées par les volumes échangés calculées en dates du 22 octobre 2018 (dernier jour avant rumeurs) et 28 décembre 2018 (dernier jour avant annonce des caractéristiques du projet d'offre), sur des périodes allant de 1 à 12 mois à ces dates, (iv) les objectifs de cours des analystes de recherche, et (v) les multiples boursiers P/E 2019e et 2020e de sociétés cotées jugées comparables à APRIL (sociétés de courtage en assurance d'une part, sociétés d'assurance d'autre part).