

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

visant les actions de la société

SOCIETE MARSEILLAISE DU TUNNEL PRADO CARENAGE



initiée par

VINCI CONCESSIONS ET EIFFAGE



et présentée par



Etablissement présentateur et garant

NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR

VINCI CONCESSIONS ET EIFFAGE

PRIX DE L'OFFRE

27,00 euros par action de SOCIETE MARSEILLAISE DU TUNNEL PRADO CARENAGE

DURÉE DE L'OFFRE

15 jours de négociation

Le calendrier de la présente offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat en date du 12 avril 2022, apposé le visa n°22-101 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par VINCI Concessions et Eiffage et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF 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.

La Note d'Information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et des sociétés VINCI (www.vinci.com) et Eiffage (www.eiffage.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

VINCI CONCESSIONS
1973 Boulevard de la Défense
92000 Nanterre
France

EIFFAGE
3/7, place de l'Europe
78140 Vélizy-Villacoublay
France

PORTZAMPARC (BNP PARIBAS)
16 rue de Hanovre
75002 Paris
France

La Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec la présente offre publique d'achat simplifiée. Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables des Initiateurs sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué de presse sera diffusé, conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

SOMMAIRE

1. PRÉSENTATION DE L’OFFRE.....	5
1.1 Présentation de l’Offre.....	5
1.2 Motifs de l’Offre et intentions des Initiateurs.....	6
1.2.1 Contexte et motifs de l’Offre.....	6
1.2.2 Répartition du capital et des droits de vote de la Société avant la signature des Accords et la mise en Concert.....	7
1.2.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société postérieurement à la signature des Accords et la mise en Concert.....	8
1.2.4 Déclarations de franchissement de seuils et d’intentions.....	9
1.2.5 Acquisition d’Actions au cours des douze derniers mois et depuis le dépôt de l’Offre.....	9
1.2.6 Autorisations réglementaires.....	10
1.2.7 Intentions des Initiateurs pour les douze mois à venir.....	10
1.2.8 Accords susceptibles d’avoir une influence sur l’appréciation de l’Offre ou son issue.....	12
2. CARACTERISTIQUES DE L’OFFRE.....	17
2.1 Termes de l’Offre.....	17
2.2 Ajustement des termes de l’Offre.....	18
2.3 Nombre et nature des titres visés par l’Offre.....	18
2.4 Modalités de l’Offre.....	18
2.4.1 L’Offre.....	18
2.4.2 Procédure de présentation des Actions à l’Offre.....	19
2.4.3 Intervention des Initiateurs sur le marché pendant la période d’Offre et répartition des Actions entre les Initiateurs.....	20
2.4.4 Calendrier indicatif de l’Offre.....	21
2.4.5 Modalités de financement de l’Offre et frais liés à l’Offre.....	22
2.4.6 Restriction concernant l’Offre à l’étranger.....	23
2.5 Régime fiscal de l’Offre.....	24
2.5.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d’opérations de bourse à titre habituel (c’est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d’un plan d’épargne entreprise ou de groupe ou au titre d’un dispositif d’actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d’options de souscription ou d’achat d’actions).....	24
2.5.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l’impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.....	27
2.5.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	28

2.5.4	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent.....	30
2.5.5	Droits d'enregistrement.....	30
3.	ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	30
3.1	Méthodes retenues	31
3.2	Méthodes écartées.....	31
3.3	Hypothèses retenues pour l'évaluation	32
3.3.1	Présentation du Plan d'Affaires	33
3.3.2	Nombre d'actions de référence	35
3.3.3	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres dans la méthode DCF ..	35
3.4	Evaluation selon les méthodes retenues.....	35
3.4.1	Référence aux cours de bourse (à titre principal).....	36
3.4.2	Evaluation par la méthode DCF (à titre principal).....	38
3.4.3	Actualisation des flux de dividendes futurs (Discounted Dividend Model ou DDM) (à titre principal) 41	
3.4.4	Méthodes retenues à titre indicatif uniquement	42
3.5	Synthèse	44
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	45
4.1	Pour les Initiateurs	45
4.2	Pour la présentation de l'Offre.....	45

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1 Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1, 2°, 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, la société VINCI Concessions, société par actions simplifiée au capital social de 4.306.925.672 euros dont le siège social est situé 1973 Boulevard de la Défense – 92000 Nanterre, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 410 001 952, filiale à 100% de VINCI S.A.¹, (« **VINCI Concessions** ») et la société EIFFAGE, société anonyme au capital social de 392.000.000 euros dont le siège social est situé 3/7, place de l'Europe – 78140 Vélizy-Villacoublay, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 709 802 094 (« **Eiffage** ») (ensemble avec VINCI Concessions, les « **Initiateurs** »), agissant de concert, en vertu des Accords (tel que défini ci-après), vis-à-vis de la Société (tel que défini ci-après), au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, avec VINCI S.A., AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE², SEMANA³ et SOCIETE NOUVELLE DE L'EST DE LYON⁴ (ces entités sont désignées ensemble avec VINCI Concessions, les « **Entités VINCI Concessions** »), EIFFAGE INFRASTRUCTURES⁵ et EIFFAGE GENIE CIVIL⁶ (ces entités sont désignées ensemble avec Eiffage, les « **Entités Eiffage** », et avec les Entités VINCI Concessions, le « **Concert** »), proposent de manière irrévocable aux actionnaires de SOCIETE MARSEILLAISE DU TUNNEL PRADO-CARENAGE, société anonyme à conseil d'administration au capital de 17.804.375 euros, dont le siège social est situé 3 avenue Arthur Scott 13010 Marseille, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Marseille sous le numéro 334 173 879 (« **SMTPC** » ou la « **Société** »), d'acquérir l'intégralité des actions de la Société (les « **Actions** ») non détenues par les membres du Concert, au prix de 27,00 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** ») payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0004016699 (mnémonique SMTPC).

L'Offre fait suite à la signature le 8 décembre 2021 d'un accord d'offre publique (l'« **Accord** ») et d'un pacte d'actionnaires concertant relatif à la Société (le « **Pacte d'Actionnaires** » et ensemble avec l'Accord, les « **Accords** ») entre notamment VINCI Concessions et Eiffage aux termes desquels les Entités VINCI Concessions et les Entités Eiffage prennent le contrôle de concert de la Société et les Initiateurs s'engagent conjointement à déposer l'Offre. En conséquence, le Concert a franchi à la hausse les seuils de capital et des droits de vote de la Société visés aux articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 14 décembre 2021 (D&I n°221C3466).

¹ VINCI, société anonyme (« **VINCI S.A.** ») au capital social de 1.482.202.542,5 euros dont le siège social est situé 1973, Boulevard de la Défense, 92000 Nanterre, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 037 806.

² AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE, société anonyme au capital social de 29.343.640,56 euros dont le siège social est situé 1973 Boulevard de la Défense – 92000 Nanterre, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 572 139 996, contrôlée ultimement par VINCI S.A.

³ SEMANA, société à responsabilité limitée au capital social de 48.000 euros dont le siège social est situé 1973, Boulevard de la Défense, 92000 Nanterre, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 672 036 621, contrôlée ultimement par VINCI S.A..

⁴ SOCIÉTÉ NOUVELLE DE L'EST DE LYON, société par actions simplifiée au capital social de 2.622.000 euros dont le siège social est situé 1973, Boulevard de la Défense, 92000 Nanterre, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 309 600 054, contrôlée ultimement par VINCI S.A.

⁵ EIFFAGE INFRASTRUCTURES, société par actions simplifiée au capital social de 387.200.500 euros dont le siège social est situé 3/7, place de l'Europe – 78140 Vélizy-Villacoublay, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 542 094 792, contrôlée ultimement par Eiffage.

⁶ EIFFAGE GENIE CIVIL, société par actions simplifiée au capital social de 29.388.795 euros dont le siège social est situé 3/7, place de l'Europe – 78140 Vélizy-Villacoublay, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 352 745 749, contrôlée ultimement par Eiffage.

A la date de la Note d'Information, les membres du Concert détiennent ensemble un total de 3.872.202 Actions représentant autant de droits de vote, soit 66,33% du capital et des droits de vote⁷ de la Société

L'Offre vise la totalité des Actions non encore détenues par les membres du Concert à la date de la Note d'Information, soit, à la connaissance des Initiateurs, un nombre total maximum de 1.965.298 Actions représentant 33,67% du capital et des droits de vote de la Société. Elle revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, au résultat de la mise en Concert des Entités VINCI Concessions et des Entités Eiffage (voir section 1.2.1). A la connaissance des Initiateurs, il n'existe à la date de la Note d'Information aucun autre titre de capital, ni aucun instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'article 233-1, 2° du règlement général de l'AMF.

La Note d'Information est établie par les Initiateurs. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Portzamparc, filiale du Groupe BNP Paribas (l'« **Etablissement Présentateur** ») a déposé auprès de l'AMF, le 15 décembre 2021, le projet d'Offre et le projet de note d'information. Portzamparc garantit, en application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

1.2 Motifs de l'Offre et intentions des Initiateurs

1.2.1 Contexte et motifs de l'Offre

(a) Présentation des Initiateurs

Les Initiateurs sont les sociétés VINCI Concessions et Eiffage. VINCI Concessions, filiale à 100% de VINCI S.A., est un acteur international des infrastructures de transport. Eiffage est l'un des leaders européens du BTP et des concessions et exerce ses activités à travers les métiers de la construction, de l'immobilier et de l'aménagement, du génie civil, du métal et de la route, de l'énergie systèmes et des concessions.

VINCI Concessions et Eiffage sont promoteurs du Tunnel du Prado Carénage, actionnaires de la Société depuis 1989 et détiennent à la date de la Note d'Information (avec leurs affiliés respectifs membres du Concert), respectivement, 33,29 % et 33,04⁸ % du capital et des droits de vote de la Société.

Après la publication d'un premier communiqué de presse annonçant l'existence de discussions en cours le 31 mars 2021, il a été annoncé, le 23 avril 2021, la conclusion par VINCI Concessions et Eiffage d'un protocole d'intentions prévoyant une exclusivité de négociations en vue de la conclusion d'un accord concertant pour acquérir le contrôle de concert de la Société et déposer une offre publique d'achat simplifiée visant les Actions. Ce communiqué a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis de l'AMF le 26 avril 2021 (D&I n°221C0869).

Les Accords par lesquels les Initiateurs (et les autres membres du Concert) agissent désormais de concert vis-à-vis de la Société, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, et les Initiateurs s'engagent à

⁷ Sur la base d'un capital composé de 5.837.500 Actions représentant autant de droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

⁸ A la suite de l'acquisition par Eiffage à l'issue du dépôt du projet de note d'information de 7.302 Actions sur le marché (voir section 2.4.3).

proposer d'acquérir les Actions non détenues par les membres du Concert dans le cadre de l'Offre ont été conclus le 8 décembre 2021.

(b) Constitution d'une action de concert et motifs de l'Offre

En conséquence de la conclusion des Accords, les Initiateurs et les autres membres du Concert agissent de concert vis-à-vis de la Société, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, depuis le 8 décembre 2021. La signature de l'Accord et du Pacte d'Actionnaires a été portée à la connaissance du public le 8 décembre 2021, par la diffusion d'un communiqué de presse (voir section 1.2.8 pour plus de détails sur les stipulations de l'Accord et du Pacte d'Actionnaires).

Les Initiateurs et les autres membres du Concert ont décidé de prendre le contrôle de la Société de concert afin de créer un actionariat de contrôle conjoint de la Société permettant notamment de (i) déterminer conjointement les décisions la concernant selon les modalités du Pacte d'Actionnaires et (ii) alléger les contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation des Actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris ainsi que les contraintes et coûts de gestion et fonctionnement corrélatifs, par la mise en œuvre d'un transfert de la cotation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris (sous réserve notamment de la décision d'Euronext Paris). Euronext Growth Paris est un système multilatéral de négociation plus approprié à la taille de la Société et offrant corrélativement un cadre réglementaire mieux adapté (voir section 1.2.7.7).

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite aux Initiateurs, au résultat de la mise en Concert, en application des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, de déposer un projet d'offre publique d'achat visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société, non encore détenus par ces derniers et les autres membres du Concert à l'issue de la mise en Concert et permet aux Initiateurs de renforcer leur participation dans la Société.

Les Initiateurs ont notifié auprès de l'AMF et de la Société, conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce, les stipulations du Pacte d'Actionnaires prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'Actions. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 14 décembre 2021 (D&I n°221C3466).

Dans ce contexte, le 15 décembre 2021, l'Etablissement Présentateur a déposé, pour le compte des Initiateurs, le projet de note d'information, conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, le 1^{er} juillet 2021, le conseil d'administration de la Société a décidé de désigner le cabinet BM&A, 11 rue de Laborde – 75008 Paris, représenté par Monsieur Pierre Béal, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), en application des dispositions des articles 261-1 et 261-1-1 du règlement général de l'AMF, en charge d'établir un rapport sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre. La nomination de l'expert indépendant a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société en date du 9 juillet 2021.

1.2.2 Répartition du capital et des droits de vote de la Société avant la signature des Accords et la mise en Concert

Préalablement à la signature des Accords et de la mise en Concert vis-à-vis de la Société en résultant, le capital social et les droits de vote de la Société étaient au 7 décembre 2021, à la connaissance des Initiateurs, répartis comme suit :

	Nombre d'Actions et de droits de vote*	% du capital	% des droits de vote
VINCI Concessions	1.779.900	30,49 %	30,49 %
VINCI S.A.	25	c. 0,00 %	c. 0,00 %
AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	163.410	2,80 %	2,80 %
SEMANA	25	c. 0,00 %	c. 0,00 %
SOCIÉTÉ NOUVELLE DE L'EST DE LYON	25	c. 0,00 %	c. 0,00 %
Total Entités VINCI Concessions**	1.943.385	33,29 %	33,29 %
Eiffage	1.921.510	32,92 %	32,92 %
EIFFAGE INFRASTRUCTURES	1	c. 0,00 %	c. 0,00 %
EIFFAGE GENIE CIVIL	4	c. 0,00 %	c. 0,00 %
Total Entités Eiffage**	1.921.515	32,92 %	32,92 %
Flottant	1.972.600	33,79 %	33,79 %
Total	5.837.500	100,00 %	100,00 %

* Aucun droit de vote double n'est attribué, cette faculté ayant été supprimée par la huitième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 21 mai 2015.

** Il est rappelé que la totalité des Actions détenues par les Initiateurs sont nanties au profit de la CEPAC en qualité d'agent inter créancier et agent des suretés, en garantie de l'emprunt en date du 26 novembre 2019 souscrit par la Société auprès d'un pool bancaire d'un montant total de 65.500.000 euros.

1.2.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société postérieurement à la signature des Accords et la mise en Concert

À la date de la Note d'Information et à la connaissance des Initiateurs, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit postérieurement à la signature des Accords et à la mise en Concert vis-à-vis de la Société :

	Nombre d'Actions et de droits de vote*	% du capital	% des droits de vote
VINCI Concessions	1.779.900	30,49 %	30,49 %
VINCI S.A.	25	c. 0,00 %	c. 0,00 %
AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	163.410	2,80 %	2,80 %
SEMANA	25	c. 0,00 %	c. 0,00 %
SOCIÉTÉ NOUVELLE DE L'EST DE LYON	25	c. 0,00 %	c. 0,00 %
Total Entités VINCI Concessions**	1.943.385	33,29 %	33,29 %

	Nombre d'Actions et de droits de vote*	% du capital	% des droits de vote
Eiffage	1.928.812***	33,04% ***	33,04% ***
EIFFAGE INFRASTRUCTURES	1	c. 0,00 %	c. 0,00 %
EIFFAGE GENIE CIVIL	4	c. 0,00 %	c. 0,00 %
Total Entités Eiffage **	1.928.817	33,04%	33,04%
Total Concert	3.872.202	66,33%	66,33%
Flottant	1.965.298	33,67%	33,67%
Total	5.837.500	100,00 %	100,00 %

* Aucun droit de vote double n'est attribué, cette faculté ayant été supprimée par la huitième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 21 mai 2015.

** Il est rappelé que 3.864.900 Actions détenues par les Initiateurs sont nanties au profit de la CEPAC en qualité d'agent inter créancier et agent des suretés, en garantie de l'emprunt en date du 26 novembre 2019 souscrit par la Société auprès d'un pool bancaire d'un montant total de 65.500.000 euros.

*** A la suite de l'acquisition par Eiffage de 7.302 Actions sur le marché (voir section 2.4.3)

Les Initiateurs et les autres membres du Concert n'ont pas conclu d'autres contrats ni ne détiennent d'autres instruments leur permettant d'acquérir des Actions à leur seule initiative.

Au 31 décembre 2021, la participation des salariés au capital de la Société par l'intermédiaire du plan d'épargne d'entreprise (« PEE ») était égale à 0,24 % du capital et des droits de vote de la Société, soit 14.104 Actions.

1.2.4 Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce et des articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF, le Concert a déclaré, par courriers en date du 10 décembre 2021 adressés à l'AMF et à la Société avoir franchi à la hausse, le 8 décembre 2021, les seuils légaux de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 1/3 et 50 % du capital et des droits de vote de la Société. Aux termes de ces mêmes courriers, le Concert a déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de commerce. Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF le 14 décembre 2021 (D&I n°221C3466).

Par ailleurs, conformément à l'article L. 233-7 du Code de commerce et à l'article 7 des statuts de la Société, les membres du Concert ont déclaré à la Société qu'ils ont, à la suite de la mise en Concert vis-à-vis de la Société, franchi à la hausse, de concert le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la Société ainsi que tous les multiples de cette fraction jusqu'à 65 % (inclus) du capital et des droits de vote de la Société.

1.2.5 Acquisition d'Actions au cours des douze derniers mois et depuis le dépôt de l'Offre

Les membres du Concert n'ont procédé à aucune acquisition d'Actions au cours des douze derniers mois précédant l'annonce des discussions entre VINCI Concessions et Eiffage, publiée par un communiqué en date du 31 mars 2021, ni depuis cette date jusqu'au jour du dépôt de l'Offre.

Conformément à l'annonce faite le 15 décembre 2021 (D&I 221C3477), les Initiateurs ont procédé à des acquisitions d'Actions depuis le dépôt du projet d'Offre au Prix de l'Offre, conformément et dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF (voir section 2.4.3).

1.2.6 Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire. Les Initiateurs ont en effet obtenu, le 25 octobre 2021, l'autorisation de la Commission européenne relative à la prise de contrôle de concert par les Initiateurs de la Société résultant de la mise en Concert vis-à-vis de la Société.

1.2.7 Intentions des Initiateurs pour les douze mois à venir

1.2.7.1 Stratégie – Politique industrielle et commerciale

Les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) ont l'intention de poursuivre l'activité et le développement de la Société et les orientations prises par son conseil d'administration et le management actuel de la Société. De manière générale, les Initiateurs considèrent que l'Offre n'aura pas d'incidence particulière sur la politique industrielle et commerciale de la Société.

1.2.7.2 Orientation en matière d'emploi

L'Offre n'aura pas d'incidence sur la politique sociale poursuivie par la Société, notamment en matière d'effectifs et de gestion des ressources humaines.

1.2.7.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société

A la date de dépôt du projet d'Offre et à la date de la présente Note d'Information, le conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

- M. Pierre RIMATTEI, président du conseil d'administration de la Société ;
- VINCI Concessions, administrateur, représenté par M. Olivier MATHIEU ;
- VINCI S.A., administrateur, représenté par M. Blaise RAPIOR ;
- SOCIETE NOUVELLE DE L'EST DE LYON, administrateur, représenté par Mme Sandrine BENMUSSA ;
- EIFFAGE GENIE CIVIL, administrateur, représenté par Mme Ghislaine BAILLEMONT ;
- Eiffage, administrateur, représenté par M. Philippe NOURRY ;
- EIFFAGE INFRASTRUCTURES, administrateur représenté par M. Xavier RIGO ;
- Mme Françoise VIAL BROCCO, administratrice indépendante ; et
- Mme Isabelle SALAÛN, administratrice indépendante.

Le directeur général de la Société est M. Jérôme HAVARD.

Les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) n'ont pas l'intention de demander la modification de la composition du Conseil d'administration de la Société, sous réserve des modifications qui pourraient intervenir dans le cadre de la réalisation du transfert de la cotation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris (voir section 1.2.7.7) puisqu'à cette occasion, la composition des organes sociaux serait modifiée conformément aux stipulations du Pacte d'Actionnaires décrites à la section 1.2.8.

Il est prévu que le directeur général de la Société demeure en place à l'issue de l'Offre et, le cas échéant, du transfert des Actions sur Euronext Growth Paris (voir, pour plus de détails, la section 1.2.8 concernant le Pacte d'Actionnaires et la section 1.2.7.7 concernant le transfert des Actions vers Euronext Growth Paris).

1.2.7.4 Intérêt de l'opération pour les Initiateurs, la Société et ses actionnaires

Les Initiateurs proposent aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs Actions, au Prix de l'Offre, qui représente une prime de 71 % par rapport au cours de clôture du 31 mars 2021⁹ et une prime de 88 % par rapport à la moyenne pondérée par les volumes des cours des trois derniers mois précédant le 31 mars 2021¹⁰. Il représente également une prime de 6 % par rapport au cours de clôture du 8 décembre 2021, date de la conclusion et de l'annonce des Accords. Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont détaillés à la section 3 de la Note d'Information.

Les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) ont l'intention de demander le transfert des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris, dans les meilleurs délais à l'issue de l'Offre. Sous réserve de la décision d'Euronext Paris et de l'assemblée générale des actionnaires de la Société, l'admission sur Euronext Growth Paris interviendrait au plus tôt après l'expiration d'un délai de deux (2) mois à compter de ladite assemblée générale. Euronext Growth Paris est un système de négociation offrant un cadre réglementaire mieux adapté à la taille de la Société (voir section 1.2.7.7).

L'intérêt de l'opération pour les Initiateurs est décrit à la section 1.2.1.

1.2.7.5 Perspective d'une fusion, synergies et gains économiques

Les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) n'ont pas l'intention de fusionner la Société avec une autre société.

Les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) n'anticipent pas que l'Offre génère des synergies ni de gains économiques. Le cas échéant (sous réserve notamment de la décision d'Euronext Paris, voir section 1.2.7.7), une économie de coûts de gestion et de fonctionnement serait liée au transfert de cotation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris.

1.2.7.6 Politique de distribution de dividendes

Au titre des trois derniers exercices sociaux, la Société a procédé aux distributions de dividendes suivantes :

- Au titre de l'exercice 2018 : 11.091.250 euros, soit 1,90 euros par Action
- Au titre de l'exercice 2019 : 0 euro
- Au titre de l'exercice 2020 : 11.091.250 euros, soit 1,90 euros par Action

A l'issue de l'Offre, la politique de dividendes de la Société continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des aléas de la pandémie de la Covid-19, des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

1.2.7.7 Retrait Obligatoire – Radiation de la cote

Les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) ne solliciteront pas auprès de l'AMF, à l'issue de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire visant les Actions qu'ils ne détiendraient pas, en

⁹ Le 31 mars 2021 est la date de l'annonce de l'existence des négociations entre VINCI Concessions et Eiffage concernant la prise de contrôle de concert de la Société.

¹⁰ Les primes pour le Prix de l'Offre de 27,00 euros ont été calculées sur la base des valeurs par action des références (dividende attaché), desquelles a été déduit forfaitairement le dividende de 1,90 euro par Action qui a été détaché le 1^{er} juin 2021.

application de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. En outre, les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) n'ont pas non plus l'intention (i) dans les douze (12) mois suivant la décision de conformité de l'Offre, de déposer un projet d'offre publique sur les Actions ni (ii) dans les vingt-quatre (24) mois suivant l'expiration de cette première période de douze (12) mois, de déposer un projet d'offre publique sur les Actions à un prix par Action supérieur au prix de 27,00 euros (diminué, le cas échéant, du montant par Action des distributions intervenues depuis la date de la décision de conformité de l'Offre).

Comme indiqué ci-dessus, les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) ont l'intention de demander le transfert des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris, dans les meilleurs délais à l'issue de l'Offre. En effet, au cours des dernières années, les obligations imposées aux sociétés cotées sur un marché réglementé se sont renforcées de manière significative. Ce renforcement continu des contraintes réglementaires impose notamment un suivi par la Société, exigeant de l'entreprise et de ses équipes en nombre limité, de consacrer un temps croissant à satisfaire des règles qui sont surdimensionnées par rapport à la taille et l'activité de la Société. Le transfert sur Euronext Growth Paris permettrait à la Société de s'affranchir d'une grande partie de ces contraintes et à ses équipes de se concentrer davantage sur les aspects opérationnels.

Les Initiateurs prendront toutes mesures à cet effet et notamment voteront en faveur de la résolution qui sera soumise à cet effet à l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui sera convoquée selon les modalités prévues par la loi. Le transfert des Actions vers Euronext Growth demeurera soumis à l'obtention préalable de l'accord de l'entreprise de marché Euronext Paris S.A..

Conformément aux dispositions légales, pendant une durée de trois (3) ans à compter du transfert sur Euronext Growth Paris, la Société restera soumise au régime des offres publiques obligatoires et aux obligations relatives aux déclarations de franchissement de seuils et d'intentions applicables aux sociétés admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris. En outre, il pourrait résulter du transfert sur Euronext Growth Paris une évolution de la liquidité de l'Action différente de celle constatée sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

A l'exception du transfert des Actions vers Euronext Growth Paris, les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) n'ont pas l'intention de demander à Euronext Paris la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris ou d'Euronext Growth Paris.

1.2.8 Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

A l'exception de l'Accord et du Pacte d'Actionnaires conclus le 8 décembre 2021, les Initiateurs n'ont pas connaissance d'accords relatifs à l'Offre susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.2.8.1 L'Accord

Le 8 décembre 2021, les Initiateurs ont conclu l'Accord, par lequel ils s'engagent à conclure le Pacte d'Actionnaires et à déposer l'Offre.

(a) Lancement de l'Offre

L'Accord prévoit notamment :

- l'obligation de procéder aux déclarations de franchissement de seuils et d'intentions, en conséquence de la mise en Concert, ainsi qu'à la déclaration au titre de l'article L. 233-11 du Code de commerce ;
- le dépôt de l'Offre par les Initiateurs auprès de l'AMF ;
- des engagements de prendre les mesures nécessaires et de coopérer en vue de la mise en œuvre de l'Offre, conformément aux termes de l'Accord ;
- un engagement de prendre conjointement toutes les décisions relatives à l'Offre de sorte qu'aucune de ces décisions ne puisse être prise sans l'accord préalable de l'autre Initiateur ;
- un engagement d'indemnisation par l'une des parties de l'autre partie en cas de non-respect de ses obligations au titre de l'Accord ;
- un engagement de coopération des Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

(b) Financement de l'Offre

Chacun des Initiateurs financera sur ses fonds propres (i) l'acquisition des Actions (y compris celles acquises entre le dépôt du projet d'Offre et l'ouverture de l'Offre) lui revenant, à savoir sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximum de 26.334.855 euros pour VINCI Concessions et de 26.925.345 euros pour Eiffage et (ii) sa portion des frais liés à l'Offre.

(c) Retrait obligatoire

Au titre des Accords, les Initiateurs sont convenus que les membres du Concert ne solliciteront pas auprès de l'AMF, à l'issue de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire visant les Actions qu'ils ne détiendraient pas, en application de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Dans les Accords, les Initiateurs (ensemble avec les autres membres du Concert) ont indiqué ne pas avoir l'intention dans les douze (12) mois suivant la décision de conformité de l'Offre, de déposer un projet d'offre publique sur les Actions, suivi, le cas échéant, d'un retrait obligatoire visant les Actions qu'ils ne détiendraient pas.

1.2.8.2 Le Pacte d'Actionnaires

VINCI Concessions et Eiffage ont conclu le 8 décembre 2021 un pacte d'actionnaires dont les principaux termes sont décrits ci-après :

1.2.8.2.1 Principaux termes du Pacte d'Actionnaires relatifs à la gouvernance de la Société

(a) Organes d'administration et de direction de la Société

Les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général de la Société demeureront dissociées.

Composition du conseil d'administration de la Société tant que les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris

La composition du conseil d'administration de la Société demeurera inchangée et comprendra trois (3) membres du groupe VINCI, trois (3) membres du groupe Eiffage, deux (2) administrateurs indépendants et un (1) administrateur qui a les fonctions de président du conseil d'administration, tant que les Actions seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Composition du conseil d'administration de la Société si les Actions sont transférées sur le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris

Comme indiqué ci-dessus, les membres du Concert ont l'intention de demander le transfert des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris dans les meilleurs délais à l'issue de l'Offre. Ils prendront toutes mesures à cet effet et notamment voteront en faveur de la résolution qui sera soumise à cet effet lors de l'assemblée générale des actionnaires de la Société.

En cas de transfert des Actions vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris, la Société ne se référerait plus à un code de gouvernement d'entreprise et le conseil d'administration de la Société serait composé au maximum de dix (10) membres. Il comprendrait un nombre d'administrateurs désignés sur proposition des parties au Pacte d'Actionnaires, proportionnel à leurs participations en capital et en droits de vote de la Société : un (1) membre pour toute partie et ses affiliés détenant ensemble entre 10 % (exclu) et 20 % (inclus) du capital et des droits de vote de la Société, deux (2) membres pour toute partie et ses affiliés détenant ensemble entre 20 % (exclu) et 30 % (inclus) du capital et des droits de vote de la Société, trois (3) membres pour toute partie et ses affiliés détenant ensemble entre 30 % (exclu) et 40 % (inclus) du capital et des droits de vote de la Société et quatre (4) membres pour toute partie et ses affiliés détenant ensemble plus de 40 % du capital et des droits de vote de la Société. Les parties proposeraient également conjointement la nomination d'un membre indépendant comme membre du conseil d'administration de la Société.

Le président du conseil d'administration de la Société serait désigné parmi les administrateurs visés ci-dessus et nommé sur la base d'une proposition conjointe de VINCI Concessions et Eiffage. Si elles ne parviennent pas à un accord, elles pourront proposer conjointement la désignation d'un administrateur additionnel qui assurera les fonctions de président du conseil d'administration de la Société, étant entendu qu'il s'agira d'une personnalité reconnue dans le secteur d'activité de la Société.

Il est rappelé que les sociétés cotées sur Euronext Growth Paris bénéficient de règles de fonctionnement simplifiées par rapport à celles qui sont cotées sur un marché réglementé. A ce titre, elles n'ont notamment pas l'obligation de se référer à un code de gouvernement d'entreprise ni de fixer des règles complémentaires à celles prévues par la loi en matière de gouvernement d'entreprise. Comme indiqué ci-dessus, en cas de transfert des Actions vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris, les Initiateurs ont l'intention de permettre à la Société de bénéficier de cet allègement autorisé par la réglementation et, en conséquence, de ne plus se référer au code Middlenext auquel elle adhérerait. La Société appliquera néanmoins des règles de bonne gouvernance, dont certaines allant au-delà des règles légales (présence d'au moins un membre indépendant au sein du conseil d'administration de la Société alors qu'une telle présence n'est pas obligatoire, règlement intérieur détaillé faisant notamment état des obligations incombant aux membres du conseil d'administration de la Société).

Directeur général de la Société et directeur financier

En cas de cessation des fonctions du directeur général de la Société, son successeur sera désigné par le conseil d'administration de la Société parmi le ou les candidat(s) proposé(s) par VINCI Concessions et ses affiliés, tant qu'ils détiendront une quote-part du capital social de la Société égale ou supérieure à celle détenue par le deuxième plus important actionnaire de la Société.

En cas de cessation des fonctions du directeur financier de la Société, son successeur sera désigné par le conseil d'administration de la Société parmi le ou les candidat(s) proposé(s) par Eiffage et ses affiliés, tant

qu'ils détiendront une quote-part du capital social de la Société égale ou supérieure à celle détenue par le deuxième plus important actionnaire de la Société.

Décisions du conseil d'administration de la Société et en assemblée générale

Le Pacte d'Actionnaires prévoit un engagement de concertation, dans la mesure permise par la loi et les règlements, entre les parties concernées préalablement aux réunions de l'assemblée générale des actionnaires de la Société ou du conseil d'administration de la Société en vue d'aboutir dans toute la mesure du possible à une position commune sur les décisions proposées.

Les parties au Pacte d'Actionnaires sont convenues que certaines décisions importantes (notamment, distributions de dividendes ou réserves, adoption et modification au-delà d'un certain seuil du budget et du plan d'affaires, résiliation ou amendement de contrats importants, nouvel endettement ou opérations au-delà d'un certain seuil, émissions de valeurs mobilières, modification des statuts, modification significative de l'activité, opérations de dissolution, fusion ou scission, initiation ou résolution d'un litige supérieur à un certain seuil, approbation des conventions réglementées et conventions liées, modification du règlement intérieur, constitution, modification ou suppression des comités), devront être soumises au conseil d'administration de la Société avant de pouvoir être mises en œuvre. Elles sont également convenues de s'octroyer, dans le cadre du processus de concertation préalable, un droit de veto sur ces décisions importantes et de s'engager à voter de sorte qu'il soit donné effet à ce droit de veto. Un tel droit de veto est octroyé (i) à VINCI Concessions d'une part et à Eiffage d'autre part, tant que les Actions seront admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, puis (ii) à compter du transfert de la cotation des Actions sur Euronext Growth Paris, à toutes parties au Pacte d'Actionnaires qui seraient défavorables à une décision importante et qui ont proposé la nomination d'un nombre d'administrateurs (en proportion de leur participation dans le capital de la Société comme il est indiqué ci-dessus) représentant plus du tiers des administrateurs de la Société. Les cas de blocage feront l'objet d'un processus de résolution au sein des parties, puis, le cas échéant, d'une procédure de médiation.

1.2.8.2.2 Principaux termes du Pacte d'Actionnaires relatifs aux transferts de titres

(a) Restrictions générales ¹¹

Aux termes du Pacte d'Actionnaires, les parties s'interdisent de transférer tous titres de la Société dans le cas où ce transfert (i) entraînerait notamment une violation du Pacte d'Actionnaires, des termes de tout accord de financement auquel la Société est partie ou de toutes obligations légales ou réglementaires auxquelles cet actionnaire ou la Société est tenue (ii) entraînerait pour la Société ou pour les autres parties des engagements ou obligations additionnels afin d'être en conformité avec la réglementation applicable en matière de droit de la concurrence ou (iii) serait envisagé au profit d'une personne qui est soumise à des sanctions internationales ou qui a été condamnée pour des faits de corruption, de financement du terrorisme ou blanchiment d'argent.

En cas de transfert de titres à un tiers (autre qu'un transfert à un affilié), chacune des parties et ses affiliés s'engagent à transférer seul ou conjointement avec ses affiliés un bloc de titres qui représente au moins 25 % du capital social de la Société ou, si sa participation est inférieure à 25 %, à transférer la totalité des titres de la Société que cette partie et ses affiliés détiennent.

¹¹ Dans l'hypothèse où le nantissement des actions de la Société détenues par les Initiateurs au profit de la CEPAC en qualité d'agent inter créancier et agent des suretés, en garantie de l'emprunt en date du 26 novembre 2019 souscrit par la Société auprès d'un pool bancaire serait réalisé, les stipulations du Pacte d'Actionnaires ne seront pas applicables à la réalisation dudit nantissement.

Tout transfert (autre qu'un transfert à un affilié) devra intervenir exclusivement contre un paiement en espèces.

(b) Droit de premier refus

Si une partie au Pacte d'Actionnaires souhaite transférer tout ou partie des titres de la Société qu'elle détient à un tiers (autres qu'un affilié), les autres parties au Pacte d'Actionnaires bénéficient d'un droit de premier refus, pouvant être exercé dans un délai de quarante-cinq (45) jours ouvrés à compter de la réception d'une notification de transfert. Ce droit de premier refus permet à leurs bénéficiaires d'acquérir, le cas échéant proportionnellement à leur participation, la totalité (et pas moins de la totalité) des titres offerts par le cédant, selon les termes et conditions (notamment de prix) que le cédant aura définis. A défaut d'exercice du droit de premier refus dans les conditions visées ci-dessus, le cédant pourra céder, dans un certain délai, les titres concernés à un tiers à des conditions, notamment de prix, qui ne pourront pas être plus favorables au cessionnaire que celles proposées aux parties au Pacte d'Actionnaires (à défaut, la procédure mentionnée ci-dessus devrait être réitérée). Le droit de premier refus n'est pas applicable en cas de mise en œuvre du droit de cession forcée.

(c) Droit de cession forcée et droit de première offre

Le Pacte d'Actionnaires prévoit un droit de cession forcée, permettant à toute partie détenant seule ou avec ses affiliés (le « **Cédant** ») au moins 75 % du capital de la Société et transférant l'intégralité de sa participation à un tiers de bonne foi (autre qu'un affilié), de forcer les autres parties à transférer, dans les mêmes conditions, la totalité de leurs titres de la Société audit tiers, sous réserve de la mise en œuvre préalable au profit des autres parties au Pacte d'Actionnaires d'un droit de première offre sur l'intégralité de la participation du Cédant.

Le droit de première offre permet à toute partie au Pacte d'Actionnaires de remettre une offre ferme et financée d'acquisition de la totalité (et pas moins de la totalité) de la participation détenue par le Cédant, à un prix qu'elle déterminera, payable intégralement en espèces lors de la réalisation de l'acquisition. Toute offre remplissant les conditions visées ci-dessus devra être remise dans un délai de vingt (20) jours ouvrés à compter de la réception de la notification de l'intention de mettre en œuvre un processus de cession de la totalité des titres de la Société détenus par les parties au Pacte d'Actionnaires. A défaut de remise d'une telle offre dans les délais impartis, les parties seront réputées avoir renoncé à leur droit de première offre et le Cédant pourra librement céder ses titres à un tiers et mettre en œuvre le droit de cession forcée dans un certain délai (délai au-delà duquel le processus de première offre devra être réitéré). En cas d'exercice(s) du droit de première offre, le Cédant pourra soit (i) céder la totalité de sa participation à une personne de son choix qui aura exercé son droit de première offre, soit (ii) céder la totalité de sa participation à un tiers et exercer le droit de cession forcée, pour autant que cette cession soit effectuée à un prix supérieur au prix le plus élevé notifié dans le cadre de l'exercice du droit de première offre. La cession à un tiers devra être conclue dans un délai déterminé (délai au-delà duquel le processus de première offre devra être réitéré).

(d) Obligations d'adhésion

Toute partie au Pacte d'Actionnaires qui procéderait, conformément aux stipulations dudit Pacte d'Actionnaires, à une cession à un tiers devra obtenir l'adhésion dudit tiers au Pacte d'Actionnaires, étant précisé que, sauf dans un cas de transfert à un affilié intervenant conformément aux stipulations du Pacte d'Actionnaires, les autres parties pourront refuser une telle adhésion. Dans ce cas, la cession au tiers pourra intervenir mais celui-ci ne bénéficiera pas et ne sera pas lié par les stipulations du Pacte d'Actionnaires.

(e) Offre publique obligatoire et engagement d'information

Le Pacte d'Actionnaires prévoit également que chacune des parties au Pacte d'Actionnaires s'interdit de procéder, sans l'accord des autres parties, à toute opération susceptible d'obliger l'une d'entre elles à déposer une offre publique d'acquisition sur la Société (autre que l'Offre), sauf à avoir obtenu préalablement une dérogation de l'AMF à l'obligation de déposer une telle offre publique d'acquisition, purgée de tout recours.

A compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, les parties au Pacte d'Actionnaires s'engagent à se concerter avec les autres parties avant toute acquisition de titres de la Société, autrement que dans le cadre du droit de premier refus, du droit de première offre ou d'un transfert à un affilié, et à tenir informées les autres parties au Pacte d'Actionnaires de toute évolution de sa participation dans la Société.

(f) Absence de concert avec des tiers

Pendant la durée du Pacte d'Actionnaires, chacune des parties s'engage à ne pas constituer de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce avec un tiers sans l'accord préalable des autres parties au Pacte d'Actionnaires, autrement que par l'effet d'un transfert à un affilié réalisé conformément aux termes du Pacte d'Actionnaires.

1.2.8.2.3 Durée du Pacte d'Actionnaires

Le Pacte d'Actionnaires a pris effet le 8 décembre 2021. Il expirera immédiatement et automatiquement à la première des dates suivantes : (i) le troisième anniversaire de l'expiration du contrat de concession conclu par la Société (ii) la réalisation du transfert de la totalité des titres de la Société détenus par les parties au Pacte d'Actionnaires à un tiers ou (iii) toute autre date de résiliation du Pacte d'Actionnaires prévue par accord écrit des Parties.

Par dérogation, le Pacte d'Actionnaires prendra également fin par anticipation et immédiatement à l'égard de toute partie (i) qui cesserait de détenir des titres de la Société (et qui n'aurait procédé à aucun transfert à un affilié) ou (ii) qui en ferait la demande, en cas de non-respect par une autre partie des stipulations décrites ci-dessus relatives aux offres publiques obligatoires ou à l'absence de concert avec des tiers.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Etablissement Présentateur a déposé, le 15 décembre 2021, auprès de l'AMF, le projet d'Offre sous la forme d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée et le projet de note d'information relatif à l'Offre. Un avis de dépôt a été publié le même jour par l'AMF sur son site Internet (D&I 221C3477).

Portzamparc garantit, en qualité d'Etablissement Présentateur de l'Offre, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1, 2° et suivants et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF.

Les Initiateurs s'engagent irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 27,00 euros par Action, toutes les Actions non détenues par les Initiateurs et les autres membres du Concert à la date de la Note d'Information (voir section 2.3 ci-dessous), qui seront présentées à l'Offre pendant une période de quinze (15) jours de négociation. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait

que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication des résultats définitifs de l'Offre.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende, de réserve, de prime d'émission ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature) décidée par la Société dont la date de détachement interviendrait, ou toute réduction de capital réalisée, avant la clôture de l'Offre donnera lieu à une réduction, à l'euro l'euro, du Prix de l'Offre par Action.

2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date de la Note d'Information, le Concert détient 3.872.202 Actions représentant autant de droits de vote, soit 66,33 % du capital et des droits de vote¹² de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions existantes à ce jour et non détenues par les Initiateurs et les autres membres du Concert à la date de la Note d'Information, soit, à la connaissance des Initiateurs, un nombre total maximum de 1.965.298 Actions représentant 33,67 % du capital et des droits de vote de la Société.

A l'exception des Actions visées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance des Initiateurs, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par la Société susceptible de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, autre que les Actions.

2.4 Modalités de l'Offre

2.4.1 L'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre et le projet de note d'information ont été déposés auprès de l'AMF le 15 décembre 2021. Un avis de dépôt a été publié le même jour par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) (D&I 221C3477).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information, tel que déposé auprès de l'AMF, est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges des Initiateurs et de l'Etablissement Présentateur et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de VINCI S.A. (www.vinci.com) et d'Eiffage (www.eiffage.com). En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du projet de note d'information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé le jour du dépôt du projet de note d'information, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF.

L'AMF a publié sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, cette décision de conformité emporte visa de la Note d'Information.

¹² Sur la base d'un capital composé de 5.837.500 Actions représentant autant de droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

La Note d'Information ainsi visée par l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs seront disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de VINCI S.A. (www.vinci.com) et d'Eiffage (www.eiffage.com) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges des Initiateurs et de l'Etablissement Présentateur, à la même date.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par les Initiateurs, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, et sera mis en ligne sur le site Internet de VINCI S.A. (www.vinci.com) et d'Eiffage (www.eiffage.com).

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

2.4.2 Procédure de présentation des Actions à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. Les Initiateurs se réservent le droit d'écarter toutes les Actions apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

L'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 à la présente Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication par l'AMF du résultat de l'Offre.

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires de la Société dont les Actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaiteraient apporter des Actions à l'Offre devront demander, dans les meilleurs délais, la conversion de celles-ci pour les détenir au porteur, aux fins de les apporter à l'Offre.

Les actionnaires de la Société dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre d'apport ou de vente irrévocable au Prix de l'Offre des Actions, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté au plus tard le jour de la clôture de l'Offre, en précisant s'ils optent soit pour la cession de leurs Actions directement sur le marché, soit pour l'apport de leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris afin de bénéficier de la prise en charge des frais de courtage par les Initiateurs dans les conditions décrites ci-dessous.

(a) Procédure d'apport à l'Offre sur le marché

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre au travers de la procédure de cession sur le marché devront remettre leur ordre de vente au plus tard le jour de la clôture de l'Offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, au plus tard deux jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs sur le marché.

Portzamparc, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pour le compte des Initiateurs, des Actions qui seront apportées à l'Offre sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

(b) Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée et prise en charge des frais de courtage

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre d'apport au plus tard le jour de la clôture de l'Offre (sous réserve de délais spécifiques à certains intermédiaires financiers) et le règlement-livraison des Actions (y compris le paiement du prix) interviendra après l'achèvement des opérations de semi-centralisation à la date de règlement-livraison correspondante.

Dans ce cadre, les Initiateurs prendront à leur charge les frais de courtage et la TVA y afférente payés par les actionnaires cédants dont les Actions auront été apportées à l'Offre semi-centralisée et ce dans la limite de 0,3 % du prix d'achat (hors taxes) des Actions apportées à l'Offre, sans que ce montant ne puisse excéder 150 euros (incluant la TVA) par dossier. Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessus et ce à compter de la date de règlement-livraison de la semi-centralisation.

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 céderont leurs Actions sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement de frais de courtage (ni de la TVA afférente).

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

2.4.3 Intervention des Initiateurs sur le marché pendant la période d'Offre et répartition des Actions entre les Initiateurs

Conformément à l'annonce faite le 15 décembre 2021, les Initiateurs ont procédé et se réservent la possibilité de procéder jusqu'à l'ouverture de l'Offre, à l'acquisition d'Actions dans les limites de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, correspondant au maximum à 30% du nombre d'Actions visées par le projet d'Offre, au Prix de l'Offre.

De telles acquisitions ont été déclarées à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

Le tableau récapitulatif des acquisitions d'Actions est reproduit ci-dessous :

Date	Nombre d'Actions acquises	Prix total (prix unitaire : Prix de l'Offre)
20/12/2021	1.347	36.369 euros
17/12/2021	118	3.186 euros
16/12/2021	5.837	157.599 euros

Les Actions acquises dans le cadre de l'Offre (y compris celles acquises sur le marché entre la date de dépôt du projet d'Offre et l'ouverture de celle-ci) seront réparties entre les Initiateurs de sorte qu'à l'issue de l'Offre, les Entités VINCI Concessions d'une part et les Entités Eiffage d'autre part détiennent, dans toute la mesure du possible, le même nombre d'Actions. En conséquence, les 21.870 premières Actions acquises à compter du dépôt de l'Offre seront acquises par Eiffage, et toutes les Actions acquises au-delà de ce nombre pendant la période d'Offre seront réparties à parts égales entre VINCI Concessions et Eiffage, étant précisé qu'en cas de nombre impair d'Actions achetées entre le dépôt et la clôture de l'Offre, les Entités VINCI Concessions détiendront une Action de plus que les Entités Eiffage et s'engagent à ne pas exercer le droit de vote correspondant, tant qu'Eiffage n'aura pas acheté une Action supplémentaire au prix de l'Offre, ce qu'Eiffage s'engage à faire dans les meilleurs délais.

2.4.4 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
15 décembre 2021	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information des Initiateurs auprès de l'AMF. – Mise à disposition du public au siège des Initiateurs et mise en ligne sur les sites Internet d'Eiffage (www.eiffage.com), de VINCI S.A. (www.vinci.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information. – Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note d'information.
6 janvier 2022	<ul style="list-style-type: none"> – Dépôt du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant. – Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.tunnelsprado.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse de la Société. – Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
25 février 2022	– Publication par la Société des résultats annuels 2021
21 mars 2022	– Communiqué de la Société sur les résultats annuels 2021 ajustés
11 avril 2022	– Publication par la Société du rapport annuel 2021
13 avril 2022	– Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information des Initiateurs et de la note en réponse de la Société.

	<ul style="list-style-type: none"> – Mise à disposition du public au siège des Initiateurs et mise en ligne sur les sites Internet d’Eiffage (www.eiffage.com), VINCI S.A. (www.vinci.com) et de l’AMF (www.amf-france.org) de la Note d’Information visée. – Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.tunnelsprado.com) et de l’AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.
13 avril 2022	<ul style="list-style-type: none"> – Mise à disposition du public aux sièges des Initiateurs et mise en ligne sur les sites Internet d’Eiffage (www.eiffage.com), VINCI S.A. (www.vinci.com) et de l’AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs. – Diffusion par les Initiateurs du communiqué de mise à disposition de la Note d’Information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables des Initiateurs. – Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.tunnelsprado.com) et de l’AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société. – Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
14 avril 2022	– Ouverture de l’Offre (15 jours de négociation)
14 avril 2022	– Publication par la Société du chiffre d’affaires du 1 ^{er} trimestre 2022
6 mai 2022	– Clôture de l’Offre
Au plus tard le 12 mai 2022	– Publication par l’AMF et Euronext Paris de l’avis de résultat de l’Offre.
Au plus tard le 18 mai 2022	– Règlement-livraison de l’Offre semi-centralisée avec Euronext Paris.

2.4.5 Modalités de financement de l’Offre et frais liés à l’Offre

2.4.5.1 Frais liés à l’Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par les Initiateurs dans le cadre de l’Offre uniquement, y compris les honoraires et frais de leurs conseils financiers, juridiques, comptables

ainsi que les frais de publicité et les frais de communication, est estimé à environ 750.000 euros (hors taxes). Les frais et coûts de l'Offre seront supportés à parts égales entre les Initiateurs.

2.4.5.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par les Initiateurs de l'intégralité des Actions visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximal de 53.063.046 euros (hors frais divers et commissions visés à la section 2.4.5.1).

Ce montant sera financé intégralement sur les fonds propres des Initiateurs à savoir sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximum de 26.334.855 euros pour VINCI Concessions et de 26.728.191 euros pour Eiffage (soit pour Eiffage, un montant total de 26.925.345 euros avec les 7.302 Actions acquises depuis le dépôt du projet d'Offre au Prix de l'Offre, voir section 2.4.3) (hors frais divers et commissions visés à la section 2.4.5.1).

2.4.6 Restriction concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

La Note d'Information n'est pas destinée à être distribué dans des pays autres que la France.

La diffusion de la Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions.

Les personnes en possession de ce document sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. Les Initiateurs déclinent toute responsabilité quant à une éventuelle violation par qui que ce soit des restrictions applicables.

La Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les Etats-Unis d'Amérique, il est précisé que ni la Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre, ne constituent une extension de l'Offre aux Etats-Unis d'Amérique et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, à des personnes ayant leur résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou à des « US persons » (au sens de la *Regulation S* pris en vertu de l'*U.S. Securities Act de 1933*, tel que modifié), par des moyens des services postaux ou par tout moyen ou instrument de communication (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) aux Etats-Unis d'Amérique ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs aux Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la Note d'Information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué ni diffusé ou remis directement ou indirectement aux États-Unis d'Amérique par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis d'Amérique de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis d'Amérique de copie de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre et qu'il n'a pas envoyé de tels documents

aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis ou une « US person », (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport d'Actions, et (v) qu'il n'est ni agent, ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire des, ou pour le compte des, Initiateurs, à la discrétion de ces derniers). Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation des restrictions et déclarations ci-dessus serait réputée nulle. La Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente, ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis.

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

2.5 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants présentent, à titre d'information générale, certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

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 donc 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.

2.5.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)

2.5.1.1 Régime de droit commun

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 (par exemple, options de souscription ou d'achat d'actions, actions attribuées gratuitement) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

i. Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A du Code général des impôts « CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France, sont en principe soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8 %, sans abattement. Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le Prix de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix d'acquisition des actions apportées à l'Offre.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du prélèvement forfaitaire unique et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global 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 du prélèvement forfaitaire unique susvisé de 12,8 % et réalisés au titre d'une même année. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

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 proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1 *ter* de l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

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

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, cet abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les titulaires d'actions qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

Les gains nets imposables seront calculés, en application des dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, après imputation sur les plus-values réalisées par le contribuable des moins-values de même nature qu'il a subies au cours de la même année puis, en cas de solde positif, des moins-values de même nature subies au titre des années antérieures, jusqu'à la dixième année inclusivement. L'abattement pour durée de détention susvisé s'appliquera, sous réserve des conditions mentionnées ci-avant, au solde ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

Les contribuables disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

ii. Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention dans les conditions mentionnées au i. ci-avant, aux prélèvements sociaux au 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 au remboursement de la dette sociale (« CRDS ») ; et
- 7,5 % au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets de cession d'actions sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option du contribuable pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles 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 concerné 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 fiscal de référence visé comprendra notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-avant, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au i. ci-avant

2.5.1.2 Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (ci-après, « 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 produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds (lorsque cette clôture ou ce retrait partiel intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la section 2.5.1.1 iii ci-dessus mais demeure soumis aux prélèvements sociaux au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la Note d'Information s'élève à 17,2 %, tel que décrit ci-avant.

Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel. Des dispositions particulières, non décrites dans la 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.

Les personnes détenant leurs Actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales de la cession de leurs Actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre.

2.5.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

2.5.2.1 Régime de droit commun

Sauf régime spécifique, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, à 25 %.

Elles seront également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3 %, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, en application des dispositions de l'article 235 *ter* ZC du CGI. Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, 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 en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, sont exonérées de la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés.

Par ailleurs, sous réserve que les conditions susvisées tenant à la libération et à la composition du capital soient respectées, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, est inférieur à

10.000.000 euros bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 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 rappelé (i) que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et (ii) que l'apport d'Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux applicable à leur situation

2.5.2.2 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 participation (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 (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) 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 *quinquies* 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.

2.5.3 **Actionnaires non-résidents fiscaux de France**

Les actionnaires non-résidents fiscaux de France 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 État de résidence.

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France 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, dans le cadre de l'Offre, 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 les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, 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 précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (tel que résultant des dispositions des articles 244 *bis* B et C du CGI) ; et que
- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « ETNC ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de cet article.

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société, les plus-values seront imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel¹³ peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI, et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

Afin de mettre en conformité la retenue à la source prévue à l'article 244 *bis* B du CGI avec le droit de l'Union européenne, la loi de finances rectificative pour 2021¹⁴ prévoit un mécanisme permettant à certaines personnes morales non-résidentes fiscales françaises d'obtenir la restitution de la part du prélèvement excédant l'impôt sur les sociétés dont elles auraient été redevables si leur siège social avait été situé en France. Cette mesure est applicable aux cessions ou rachats de droits sociaux et distributions réalisés à compter du 30 juin 2021.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence fiscale.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible 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 hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

¹³ Conformément à l'arrêté du 2 mars 2022 (publié au journal officiel le 16 mars 2022) modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du CGI, la liste des ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI est la suivante : Anguilla, Fidji, Guam, les Iles Vierges britanniques, les Iles Vierges américaines, le Panama, les Palaos, les Samoa, les Samoa américaines, les Seychelles, Trinité-et-Tobago et le Vanuatu. Il est précisé que les mesures fiscales restrictives s'appliqueront aux ETNC nouvellement inscrits sur la liste française à compter du 1^{er} juin 2022.

¹⁴ Loi n° 2021-953 du 19 juillet 2021.

2.5.4 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, qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou encore les personnes physiques qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou d'incitation du personnel, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.5.5 Droits d'enregistrement

En application de l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition.

Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La Société ne figurant pas sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2021 publiée au BOI-ANX-000467 en date du 29 décembre 2021, l'acquisition par les Initiateurs de l'intégralité des Actions visées par l'Offre ne sera pas soumise à la TTF.

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation 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 visées au II de l'article 726 du CGI.

3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre de 27,00 euros en numéraire par Action (dividende de juin 2021 détaché¹⁵) ont été préparés par Portzamparc BNP Paribas, Établissement Présentateur de l'Offre, pour le compte des Initiateurs, conformément aux méthodes d'évaluation usuelles, et sont basés sur (i) les informations publiquement disponibles sur la Société et son secteur, (ii) le plan d'affaires sur la période 2021 à 2034 transmis par la Société en octobre 2021 (ci-après le « **Plan d'Affaires** ») et (iii) des hypothèses établies par l'Établissement Présentateur.

Il n'entrait pas dans la mission de l'Établissement Présentateur de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de la Société. Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans le présent rapport d'évaluation autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donnée aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans le présent rapport.

¹⁵ Le dividende au titre de l'exercice 2020 de 1,90 euro par Action a été détaché le 1^{er} juin 2021.

3.1 Méthodes retenues

L'Établissement Présentateur a retenu les méthodes suivantes dans le cadre de l'évaluation de la Société :

- La référence au cours de bourse – à titre principal ;
- L'actualisation des flux futurs de trésorerie ("DCF") – à titre principal ;
- L'actualisation des flux de dividendes futurs ("Discounted Dividend Model" ou "DDM") – à titre principal ;
- La référence aux objectifs de cours des analystes financiers suivant la valeur SMTPC – à titre indicatif ;
- La référence à l'Actif Net Comptable (ANC) – à titre indicatif ; et
- La valeur des titres SMTPC dans les comptes des Initiateurs – à titre informatif.

3.2 Méthodes écartées

L'Établissement Présentateur a écarté les méthodes suivantes.

La référence à l'Actif Net Réévalué

Consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs corrigée d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes non reflétées au bilan. Cette méthode est généralement utilisée pour évaluer des activités spécifiques telles que les holdings ou les foncières (avec des actifs dont les valeurs de marché peuvent être facilement identifiables). Cette méthode n'est pas appropriée pour évaluer l'activité d'un concessionnaire-exploitant d'infrastructures.

L'approche par les multiples des sociétés comparables

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur d'une entreprise en appliquant à ses agrégats les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, de marchés, de taille, de rentabilité et de perspectives de croissance, et pour le secteur des concessions de durée de vie de concessions comparables.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée à (i) la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de profil d'activité, de positionnement, de taille, de diversification des actifs et de rentabilité et (ii) la stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la Société, dans la mesure où cette méthode, à la différence du DCF, est construite sur un horizon relativement court.

Cette méthode est écartée, l'Établissement Présentateur n'ayant pas identifié de cible suffisamment proche en taille, en durée de vie de concession et présentant un profil de risque proche de celui de la Société (une concession à horizon 2033 avec un seul actif sous concession) pour pouvoir retenir cette méthode. Il est important de souligner que les différences d'échéances entre les différentes concessions et des positionnements différents dans le cycle d'investissement limitent la pertinence de comparer la valorisation par l'application des multiples.

Toutefois, à titre informatif, l'Établissement Présentateur présente des multiples de sociétés du secteur ci-dessous :

Tableau : Multiples de sociétés du secteur

Société	Capitalisation boursière	Intérêts minoritaires	Dettes financières Nettes	Valeur d'Entreprise	VE/EBIT		
					2021	2022	2023
Atlantia S.p.A	14 001	8 074	42 176	64 251	55,9x	41,3x	31,6x
Eiffage SA	8 940	1 172	11 101	21 213	11,5x	10,2x	9,5x
VINCI SA	56 192	2 161	20 599	78 952	17,9x	13,6x	12,3x
CCR S.A.	3 409	31	2 182	5 622	9,4x	10,1x	10,2x
Moyenne					23,7x	18,8x	15,9x
Mediane					14,7x	11,9x	11,2x

Source : Factset nov 2021

L'Établissement Présentateur souligne au travers du tableau ci-dessus la disparité des multiples de l'échantillon. A titre informatif, en appliquant la médiane de ces multiples aux agrégats de la Société issus du Plan d'Affaires, et en appliquant une décote de taille de 40% issue du modèle d'Eric-Eugène Grena¹⁶, le prix par Action ressort entre 16,50 euros et 20,30 euros.

L'approche par comparaison avec les transactions comparables

La méthode fondée sur les multiples de transactions comparables est une méthode qui consiste à évaluer une société sur la base de multiples observés sur un échantillon de transactions survenues sur des sociétés comparables à la société évaluée.

Les niveaux de valorisations et ainsi les multiples extériorisés par la méthode des transactions comparables dans le secteur des concessions d'autoroute tiennent compte d'un certain nombre d'éléments tels que la taille de la société, la diversification de ses actifs, la diversification entre le trafic VL et PL et les motifs de déplacements, la durée de concession des actifs, les niveaux de marge opérationnelle, et le type d'actifs et des investissements s'y rapportant (tunnels, ponts, les investissements étant plus importants pour les tunnels). La pertinence de cette méthode est donc liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de transactions portant sur des sociétés suffisamment comparables qui soient assez documentées pour en extraire des multiples pertinents.

L'Établissement Présentateur ne retient pas cette méthode du fait de l'absence de transaction directement comparable identifiée, notamment en termes de taille de société, de diversification des actifs et du trafic et de durée de vie de concession. En particulier, les dates d'échéances différentes entre les différentes concessions rendent peu pertinente l'application de multiples de transactions.

3.3 Hypothèses retenues pour l'évaluation

L'Établissement Présentateur a effectué son évaluation de la Société à partir :

- Des rapports financiers de la Société ;
- Du Plan d'Affaires de la Société ; et

¹⁶ Les travaux menés par Eric-Eugène Grena – membre de la SFAF, ancien responsable du bureau d'analyse financière de BNP Paribas et directeur associé de Clinvest – ont montré qu'il est cohérent de tenir compte de la différence entre la taille de la société évaluée et celle de ses comparables. Sur la base de ses travaux et du rapport entre la capitalisation boursière de la Société et celles des comparables, la décote de taille pertinente ressort à 40%.

- Des bases de données de marchés dont FactSet et Bloomberg.

Les informations de marché, relatives aux paramètres de marché (prime de marché, OAT), sont issues à la fois des informations publiques et des informations prospectives (consensus analystes) obtenues à partir des outils de marché de l'Établissement Présentateur (notamment FactSet et Bloomberg). Ces informations et ces éléments prévisionnels n'ont pas fait l'objet d'audits spécifiques de la part de l'Établissement Présentateur et ne sauraient engager sa responsabilité s'ils n'étaient pas conformes à la réalité ou s'ils comportaient des omissions de nature à en altérer la portée.

3.3.1 Présentation du Plan d'Affaires

Le Plan d'affaires a été préparé par la Société en octobre 2021. Les hypothèses du Plan d'Affaires retenues par la Société sont présentées ci-dessous. Il est précisé que, dans le cadre du projet Schlœsing, la Société a fait appel à un cabinet spécialisé dans les études de trafic et que les hypothèses de trafic ont successivement été mises à jour tout au long du projet jusqu'en 2019 lors de la mise en place du financement (les « **Prévisions de trafic 2019** »). Les prévisions de trafic du Plan d'Affaires tiennent compte des Prévisions de trafic 2019 en intégrant les décalages liés à la pandémie, l'évolution des données macro-économiques et les observations de la Société sur l'évolution du trafic.

- Hypothèses d'évolution du trafic

La Société a présenté un trafic de janvier à septembre 2021 en hausse de 14,3% par rapport à la même période en 2020 et en diminution de 8,6% par rapport à la même période en 2019. Le Plan d'Affaires prévoit un trafic 2021 en hausse de 16,7% par rapport à 2020 et en diminution de 8,6% par rapport à 2019. Sur la période 2021 à 2032 (dernière année pleine de concession), le Plan d'Affaires prévoit une croissance moyenne annuelle du trafic de 1,5%, tenant compte de l'ouverture de la bretelle Schlœsing en 2023. Ces projections de croissance sont supérieures à la projection de croissance moyenne annuelle sur cette période présentée dans les Prévisions de trafic 2019. Le Plan d'Affaires tient compte, en 2030, d'une légère décroissance du trafic suite à la finalisation des travaux de la Capelette/A50.

- Hypothèses d'évolution des tarifs

Il est rappelé que l'évolution des tarifs est liée au Contrat de Concession et que le calcul tarifaire s'applique au tarif Classe 1, les tarifs des autres classes étant calculés par l'application de multiplicateurs qui restent inchangés sur l'horizon de prévision. Les tarifs de péage sont de 2,90 euros pour le tunnel Prado Carénage, de 2,30 euros pour le tunnel Prado Sud et de 5,20 euros pour les tunnels Carénage + Sud. Il existe également des formules d'abonnement permettant des réductions de tarifs de l'ordre de 10% à 20% en fonction notamment des horaires de passage. Il est rappelé que les recettes de péages enregistrés en chiffre d'affaires correspondent aux montants des péages hors taxes perçus sur le tunnel principal concédé. Le pourcentage de clients abonnés et le taux de remise lié aux abonnements sont également maintenus inchangés sur l'horizon du plan. Le Plan d'Affaires intègre une hausse de 0,1% du tarif moyen pondéré en 2021. Sur la période 2021 à 2032, le Plan d'Affaires prévoit une hausse annuelle moyenne de 2,1% du tarif moyen pondéré. En 2023 et 2024, le Plan d'Affaires prévoit une hausse de recette de 7,4% pour chacun de ces deux exercices, notamment en lien avec l'ouverture de la bretelle Schlœsing prévue à l'été 2023. Les projections du Plan d'Affaires tiennent compte des anticipations d'un mix favorable, les usagers qui emprunteront cette bretelle ne passant plus par le tunnel Prado-Sud et le prix moyen sera plus élevé que pour les usagers empruntant également le tunnel Prado-Sud.

Cette hausse de tarif sur l'horizon du Plan d'Affaires couplée à une hausse du trafic est ambitieuse au regard de l'élasticité du trafic au péage, comme le soulignaient les autorités françaises dans le cadre du projet Schlœsing. En effet, les autorités françaises, sur la base d'une étude réalisée par le cabinet SETEC, indiquaient que l'augmentation des tarifs actuels de péage n'apporterait qu'un gain très marginal de recettes compte tenu de l'élasticité du trafic au péage, rappelant que le tunnel Prado-Carénage était l'un des plus chers de France au kilomètre.

Le Plan d'Affaires ne prend pas en compte d'éventuels effets défavorables liés aux recommandations de la commission d'enquête sur le contrôle, la régulation et l'évolution des concessions autoroutières (Sénat, 19 septembre 2020) d'accélérer le déploiement d'une offre d'abonnement sans frais pour les trajets domicile-travail garantissant des réductions tarifaires comprises entre 30 et 50%, étant rappelé qu'une grande part du trafic du tunnel Prado-Carénage est lié aux trajets domicile-travail. L'augmentation d'offre d'abonnement avec des réductions tarifaires aurait un impact défavorable sur la hausse des recettes anticipée.

Il est également rappelé que l'accord de la Commission Européenne sur le projet Schlœsing était assorti de conditions dont celle d'introduire au Contrat de Concession des clauses permettant d'éviter toute surcompensation dont pourrait bénéficier la Société. Un avenant reprenant ces dispositions a été conclu. En particulier, il a été introduit une clause nouvelle au contrat de concession ayant pour effet d'abaisser de manière automatique le niveau de tarifs et/ou recettes des péages sur la période d'allongement de la concession afin que les recettes ne puissent pas engendrer une surcompensation liée par exemple à un surcroît de trafic.

– Hypothèses d'évolution des activités annexes

Le chiffre d'affaires intègre également des activités annexes qui recouvrent principalement : (i) la rémunération de la Société au titre de son rôle d'exploitant du tunnel Prado Sud et au titre de prestations comptables et administratives assurées par la Société ; (ii) les prestations de lavage pour les tunnels gérés par la Métropole Aix Marseille Provence ; et (iii) les loyers reçus pour l'exploitation de réseaux de télécommunications. Au titre de l'exercice 2020, ces prestations annexes se sont élevées à 1,1 M€. Le Plan d'Affaires prévoit une évolution des prestations annexes en ligne avec les performances historiques, étant rappelé que la rémunération de la Société liée à ces activités n'est pas directement liée à l'évolution du chiffre d'affaires.

Le Plan d'Affaires prévoit une croissance du chiffre d'affaires 2021 de 16,4% par rapport à 2020 et une croissance annuelle moyenne de 3,5% sur la période 2021 à 2032.

– Hypothèses d'évolution du résultat d'exploitation

La Société anticipe une hausse annuelle moyenne de son résultat d'exploitation en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires, à 3,5% de 2021 à 2032. La marge de résultat d'exploitation moyenne de 2021 à 2032 s'élève à 47%, soit un niveau inférieur à la marge moyenne de résultat d'exploitation de 2011 à 2019. Cela s'explique par les frais supplémentaires engendrés par l'exploitation du nouveau tronçon Schlœsing, par des coûts supplémentaires liés au vieillissement de l'ouvrage et au renouvellement de certaines infrastructures. A ceci s'ajoutent les charges liées à l'obligation de maintien en bon état du domaine concédé qui augmentent en fin de concession.

– Hypothèse de taux d'imposition

Le Plan d'Affaires prévoit un taux d'imposition sur les bénéfices de 25,7%.

- Hypothèses d'évolution des amortissements et des investissements (« Capex »)

L'amortissement de caducité est déterminé de manière linéaire sur la durée résiduelle de concession.

Les Capex tiennent compte des investissements complémentaires liés à la bretelle Schlœsing de 33 M€ entre 2021 et 2023, dont 5,3 M€ déjà investis au premier semestre 2021.

- Hypothèses de variation de BFR

Le Plan d'Affaires prévoit un BFR stable en pourcentage du chiffre d'affaires, s'élevant en moyenne à -7,1% du chiffre d'affaires. A l'échéance de la concession, la Société sera tenue de remettre gratuitement à la Métropole, tous les terrains, ouvrages, installations, matériel et approvisionnement faisant partie de la concession. Le Plan d'Affaires tient compte de la liquidation des dettes fournisseurs, des dettes fiscales et sociales, des dettes sur immobilisations et autres dettes. Il est précisé que le Plan d'Affaires, conformément au contrat de concession, ne présente pas de cession d'actifs à l'échéance de la concession.

3.3.2 Nombre d'actions de référence

Le nombre d'Actions de référence s'élève à 5.837.500 Actions. Il n'existe aucun instrument dilutif pouvant mener à la modification de ce nombre d'actions.

3.3.3 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres dans la méthode DCF

L'Etablissement Présentateur retient dans le passage de la valeur d'entreprise (« VE ») à la valeur des capitaux propres (« VCP ») dans la méthode DCF une dette financière nette d'un montant de 18,1 M€ au 30 juin 2021. La dette financière nette au 30 juin tient compte du versement du dividende de 1,90 euro par Action qui a été détaché le 1^{er} juin 2021.

Tableau : Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres au 30 juin 2021 (M€)

	30/06/2021
Dettes financières brutes	53,8
Comptes courant bancaires actifs	-35,6
Caisses	-0,1
Dettes financières nettes	18,1
Provisions pour engagements sociaux	0,2
Passage de la VE à la VCP	18,3

Source : Société.

L'Etablissement Présentateur ne tient pas compte des provisions pour obligation de maintien en bon état du domaine concédé qui sont comptabilisés en flux de trésorerie au moment de la dépense dans le Plan d'Affaires (montant des provisions 1,7 M€ au 31 décembre 2020).

3.4 Evaluation selon les méthodes retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues à titre principal par l'Etablissement Présentateur dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre.

3.4.1 Référence aux cours de bourse (à titre principal)

L'Établissement Présentateur a réalisé ses travaux d'appréciation du Prix de l'Offre par la méthode des cours de bourse au 31 mars 2021, soit le dernier jour de négociation précédant l'annonce des négociations entre VINCI Concessions et Eiffage en vue d'une offre publique d'achat simplifiée visant les Actions (la « **Date d'Annonce** »).

Cette méthode consiste ainsi à comparer le Prix de l'Offre d'une part et les cours moyens pondérés par les volumes (« **CMPV** ») au cours des derniers mois précédant la Date d'Annonce. Au cours des 12 mois précédant la Date d'Annonce, il s'est échangé en cumulé sur le marché Euronext 40% du flottant, représentant 13% du capital à un prix compris entre 13,5 euros et 22,8 euros.

L'appréciation du Prix de l'Offre par les cours de bourse est présenté dividende attaché et dividende détaché, ce dernier ayant été détaché le 1er juin 2021. Le Prix de l'Offre induit ainsi les primes suivantes :

Au 31 mars 2021	Valeur par action (en €)	Prime (dividende attaché) induite par un prix de 27 euros	Prime (dividende détaché¹⁷) induite par un prix de 27 euros
Spot	17,7	+ 53%	+ 71%
Moyenne CMPV 1 mois	17,0	+ 58%	+ 78%
Moyenne CMPV 3 mois	16,3	+ 66%	+ 88%
Moyenne CMPV 6 mois	16,0	+ 68%	+ 91%
Moyenne CMPV 12 mois	16,7	+ 61%	+ 82%
Moyenne CMPV 60 jours	16,3	+ 66%	+ 88%

Source : Bloomberg. Note : CMPV sur la base des cours de clôture.

Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une fourchette de primes (dividende détaché) situées entre 71% et 91% des cours de l'action et des CMPV considérées. Le Prix de l'Offre est supérieur au cours de clôture le plus haut atteint depuis février 2017.

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution du cours de bourse au cours des 5 dernières années précédant le 8 décembre 2021, dernier jour de négociation avant l'annonce de la signature d'un accord d'offre publique et d'un pacte d'actionnaires concertant entre VINCI Concessions et Eiffage relatif à la Société.

¹⁷ Les primes pour le Prix de l'Offre de 27,00 euros ont été calculées sur la base des valeurs par action des références (dividende attaché), desquelles a été déduit forfaitairement le dividende de 1,90 euro par action qui a été détaché le 1^{er} juin 2021.

Graphique : Evolution du cours de l'action SMTPC jusqu'au 8 décembre 2021



Sources : Bloomberg, Portzamparc BNP Paribas.

- 1 Publication du CA du T4 2016. Annonce de l'impact sur le trafic de l'ouverture de la L2 Est.
- 2 Publication du S1 2017. La baisse de trafic due à l'ouverture de la L2 Est se confirme.
- 3 Annonce de la bretelle Schlöesing, sous réserve de la décision de la Commission Européenne.
- 4 Publication du CA du T1 2018. Annonce de baisse de trafic due à la poursuite de la montée en charge du trafic de la L2 Est.
- 5 Publication du CA du T3 2018. Annonce que le tronçon complet de la L2 Nord sera mis en circulation en octobre 2018 et que la Société anticipe une baisse de trafic de 30%.
- 6 Publication du CA du T2 2019. Annonce de baisse de trafic due à l'ouverture du tronçon complet de la L2 Nord.
- 7 Annonce de l'autorisation par la Commission Européenne de la réalisation de la nouvelle bretelle Schlöesing.
- 8 Confinement lié à la pandémie de Covid-19. Annonce que le trafic a diminué de 71% du 18 mars au 22 mars 2020.
- 9 Communiqué d'annonce de négociations entre VINCI Concessions et Eiffage en vue d'une offre publique
- 10 Détachement du dividende de 1,90 euro par action.
- 11 Annonce de la signature d'un accord d'offre publique et d'un pacte d'actionnaires concertant entre VINCI Concessions et Eiffage relatif à la Société.

Depuis la Date d'Annonce, soit du 31 mars 2021 (exclu) au 8 décembre 2021 (inclus), il s'est échangé 46% du flottant, soit 16% du capital, à des cours de clôture inférieurs au Prix de l'Offre. Entre février 2017 et la date des présentes, il s'est échangé près de 200% du flottant, à un cours de clôture inférieur au Prix de l'Offre.

A titre informatif, le tableau ci-dessous présente les primes induites par les cours et CMPV au 8 décembre 2021.

Au 8 décembre 2021	Valeur par action (en €)	Prime induite par un prix de 27 euros
Spot	25,5	+ 6%
Moyenne CMPV 1 mois	25,2	+ 7%
Moyenne CMPV 3 mois	24,1	+ 12%
Moyenne CMPV 6 mois	22,3	+ 21%
Moyenne CMPV 12 mois	20,,9	+ 29%
Moyenne CMPV 60 jours	24,3	+ 11%

Source : Bloomberg. Note : CMPV sur la base des cours de clôture.

3.4.2 Evaluation par la méthode DCF (à titre principal)

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise par la somme actualisée des flux de trésorerie d'exploitation, après financement des investissements nets et du besoin en fonds de roulement sur une période définie. À l'issue de cette période, dans le cadre de l'évaluation d'une concession avec une durée de vie définie, il n'est pas retenue de valeur terminale à l'échéance du contrat de concession.

Chacun des flux est actualisé à un taux équivalent au coût moyen pondéré du capital (le « CMPC »). La somme des flux obtenue correspond à la valeur d'entreprise de laquelle il convient de retirer les éléments de passage à la valeur des capitaux propres.

Taux d'actualisation (CMPC)

Le CMPC retenu est calculé au 1^{er} décembre 2021. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers) égal au taux sans risque, auquel est ajouté le bêta du secteur multiplié par la prime de marché actions et une prime spécifique, le cas échéant.

Coût des fonds propres

- Le taux sans risque est basé sur la moyenne 12 mois au 30 novembre 2021 (Obligations Assimilables au Trésor) françaises d'échéance 10 ans, soit -0,02% (source : Bloomberg) ;
- La prime de marché action en France est de 10,98%, basée sur la moyenne 12 mois au 30 novembre 2021 des primes de marché action en France (source : Bloomberg) ;
- Un bêta désendetté de 0,61 issu des travaux du Professeur Aswath Damodaran (secteur transportation – Europe ; la Société étant intégrée dans cet échantillon) ;
- Une prime de taille de 0,8%.

La prime de taille est utilisée afin de matérialiser la plus forte concentration des actifs au sein de la Société par rapport aux sociétés cotées comparables utilisées dans le bêta sectoriel qui ont des actifs diversifiés. A titre informatif, dans le cadre du projet Schlœsing, les autorités françaises avaient également retenu une prime de taille.

Il est important de souligner le risque spécifique à la concession de la Société, tel qu'indiqué par les autorités françaises dans le cadre du projet Schlœsing et repris dans la Décision de la Commission Européenne : « *En outre, selon les autorités françaises, comparativement, le tunnel Prado-Carénage est beaucoup plus exposé au risque trafic que les autoroutes, du fait notamment (i) d'itinéraires alternatifs plus aisés pour les usagers*

et (ii) de la concentration du risque trafic sur un tunnel d'ampleur restreinte par rapport à une concession autoroutière (pour laquelle le risque trafic est atténué par l'existence de différentes sections). »

Par ailleurs, il est également rappelé que la concession est, par définition, exploitée aux risques et périls du concessionnaire.

Coût de la dette

L'Etablissement Présentateur retient un coût d'endettement après impôt de 0,61%. L'emprunt de la Société supporte un taux variable fonction de l'Euribor 1 mois majoré de 1,35%.

L'Etablissement Présentateur tient compte du désendettement progressif de la Société et retient une structure de gearing de 3%, correspondant à la structure financière moyenne sur la durée du Plan d'Affaires.

Le tableau ci-dessous présente le détail du calcul du CMPC.

Tableau : Détail du CMPC

Taux sans risque (OAT 10ans Français)	-0,02%
Prime de risque du marché action	10,98%
Beta Unlevered	0,61
Beta Levered	0,62
Prime de taille	0,80%
Coûts des fonds propres	7,62%
Euribor 1 mois	-0,53%
Coût de la dette brute	0,82%
Taux IS normatif	25,0%
Coût de la dette nette	0,61%
CMPC	7,42%

CMPC des actifs de concessions selon les analystes financiers suivant VINCI et Eiffage

Il est précisé que les actions de VINCI et d'Eiffage sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris et font l'objet d'un suivi régulier par de nombreux analystes financiers. Dans le cadre de leurs suivis, un certain nombre d'analystes financiers présente des travaux d'évaluation des différentes filiales de ces deux groupes. Il est important de souligner que la méthode principalement retenue par les analystes financiers suivant VINCI et Eiffage pour évaluer les actifs de concessions est la méthode DCF. Dans le cadre de leurs travaux auxquels l'Etablissement Présentateur a eu accès, les analystes présentent des coûts des fonds propres et des CMPC pour évaluer les actifs de concessions de chacun de ces deux groupes, en particulier VINCI Concessions pour ce qui concerne VINCI et, APRR, A65, A41, A79 et Viaduc de Millau pour ce qui concerne Eiffage.

Tableau : CMPC et coût des fonds propres (« CFP ») utilisés pour les valorisations du secteur

Broker	Date	Société	Méthodologie	CMPC	CFP	Gearing	CFP implicite
Morgan Stanley	01/04/2021	VINCI Concessions			8,0%		

Morgan Stanley	01/04/2021	Eiffage APRR	DDM		8,5%		
Morgan Stanley	01/04/2021	Eiffage A65	DCF Equity & DDM		9,0%		
Barclays	03/11/2021	Eiffage APRR/Eiffarie	DCF	5,0%		75%	8,0%
Barclays	03/11/2021	Eiffage A65	DCF	6,3%		100%	11,6%
Barclays	03/11/2021	Eiffage Viaduc Millau	DCF	6,3%		144%	13,9%
SocGen	03/11/2021	Eiffage APRR/Eiffarie	DCF	4,6%			8,7%
Morgan Stanley	03/11/2021	Eiffage APRR			8,5%		

Sources : Morgan Stanley, Barclays, Société Générale.

. Les coûts des fonds propres retenus par les analystes financiers présentés ci-dessous varient entre 8% et 9% pour ceux qui les présentent directement et entre 8% et 14% pour le coût implicite calculé par l'Établissement Présentateur en fonction des gearings indiqués. Le coût des fonds propres retenu par l'Établissement Présentateur s'élève à 7,62%, soit un niveau logiquement dans le bas de la fourchette des coûts des fonds propres des sociétés comparables, du fait du faible endettement de la Société et donc d'un Beta endetté plus faible que les sociétés comparables.

TRI des concessions d'autoroute

Couramment utilisé, le taux de rentabilité interne (TRI) est une mesure de la rentabilité d'un investissement consistant à ramener l'ensemble des flux de trésorerie, sur toute la durée de vie de celui-ci, à un rendement annuel. Selon l'Autorité de régulations des transports, le TRI des concessions d'autoroutes est estimé à 7,8 % pour les concessions « historiques » en 2019¹⁸. Il est précisé que le TRI permet d'évaluer le niveau de rentabilité d'un investissement et de mesurer la performance financière d'un investissement. Il diffère ainsi du CMPC qui est utilisé dans le cadre de l'évaluation fondamentale de la valeur de la Société à un instant donné et tient compte notamment du manque de diversification des actifs.

Le CMPC retenu par l'Établissement Présentateur est inférieur au TRI des concessions « historiques ».

Flux de trésorerie

Pour établir les flux de trésorerie, l'Établissement Présentateur a retenu le Plan d'Affaires de la Société. Dans le cas de la Société, s'agissant d'une concession à l'issue de laquelle l'ensemble des actifs est restitué pour une valeur nulle par le concessionnaire au concédant, la valeur terminale à l'expiration du délai de la concession, soit en 2033, est nulle.

Synthèse de l'évaluation par la méthode DCF

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des travaux d'évaluation selon la méthode DCF :

¹⁸ Source : Autorité de régulation des transports, rapport 2020.

Tableau : Valorisation par la méthode DCF

Valeur d'Entreprise (VE) (M€)	159,1
(-) Passage de la VE à la VCP (1)	(18,3)
(=) Capitaux propres (M€)	140,8
Capitaux propres par action (euros)	24,1

Source: Portzamparc BNP Paribas. Note (1) : le passage de la VE à la VCP tient compte du versement du dividende de 1,90 euro en juin 2021.

L'analyse de sensibilité suivante fut menée :

+/- 0,5% sur le CMPC et +/- 1,0% sur les flux trafic projetés (avec taux d'impôts du Plan d'affaires stable)

Tableau : Sensibilité de la valorisation des capitaux propres par action fonction du CMPC et du trafic

		Hypothèses Trafic				
		-2,00%	-1,00%	P	1,00%	2,00%
CMPC	6,4%	24,8	25,2	25,7	26,1	26,6
	6,9%	24,0	24,5	24,9	25,3	25,7
	7,4%	23,3	23,7	24,1	24,5	25,0
	7,9%	22,6	23,0	23,4	23,8	24,2
	8,4%	21,9	22,3	22,7	23,1	23,5

Source : Portzamparc BNP Paribas.

Sur la base de ces analyses, la valeur des fonds propres par Action de la Société est comprise entre 23,4 euros et 24,90 euros. Le Prix de l'Offre est supérieur à la valeur haute de la fourchette d'évaluation de la Société issue de l'actualisation de flux de trésorerie futurs. **Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 12% sur la valeur centrale obtenue par la méthode DCF.**

3.4.3 Actualisation des flux de dividendes futurs (Discounted Dividend Model ou DDM) (à titre principal)

Cette méthode consiste à valoriser la Société sur la base des flux de dividendes qui seront versés aux actionnaires dans le futur. Cette méthode a été jugée pertinente dans la mesure où le dividende par Action versé par la Société à ses actionnaires s'est élevé à 1,90 euro depuis 2013, étant rappelé qu'aucun dividende n'avait été versé au titre de l'exercice 2019 dans le cadre de la pandémie et de la baisse du niveau d'activité qui était liée.

Le coût des fonds propres retenu est identique à celui présenté dans le cadre de la méthode DCF ci-dessus.

Le calcul de l'actualisation des flux de dividendes futurs s'appuie sur les hypothèses détaillées ci-dessous :

- Le dividende versé aux actionnaires se révélant stable sur les huit dernières années (2019 excepté), l'Etablissement Présentateur, pour les besoins de l'évaluation par cette méthode, a pris comme hypothèse pour les exercices 2020 – 2024 un dividende stable, s'élevant à 1,90 euro par Action.
- L'Etablissement Présentateur a considéré, pour les besoins de l'évaluation par cette méthode, une hausse des dividendes tenant compte de la situation de trésorerie de la Société.
- A la fin de la concession en janvier 2033, la trésorerie nette de la Société à l'issue du dernier exercice sera redistribuée en dividende exceptionnel.

La valeur des fonds propres par Action de la Société est estimée à 23,4 euros par cette méthode. **Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 15% sur la valeur obtenue par actualisation des flux de dividendes futurs.**

3.4.4 Méthodes retenues à titre indicatif uniquement

Référence à l'objectif de cours des analystes financiers suivant la valeur SMTPC (à titre indicatif)

Cette méthode consiste à valoriser l'entreprise sur la base des objectifs de cours des analystes financiers suivant de manière régulière la Société. La Société est suivie par un analyste financier de la société de bourse Gilbert Dupont depuis de nombreuses années.

L'Etablissement Présentateur a réalisé ses travaux d'appréciation du Prix de l'Offre par la référence à l'objectif de cours de cet analyste financier suivant la valeur SMTPC au 31 mars 2021, soit le dernier jour précédant la Date d'Annonce.

Société de bourse	Date	Avant annonce		
		Objectif de cours (€)	Prime (dividende attaché) induite par un prix de 27 euros	Prime (dividende détaché ¹⁹) induite par un prix de 27 euros
Gilbert Dupont	12 mars 2021	22,6	+ 19%	+ 30%

Source : Bloomberg, Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime (dividende détaché) de 30% par rapport à l'objectif de cours de l'analyste préalablement à la Date d'Annonce.

Le 1^{er} avril 2021, après la Date d'Annonce, l'analyste financier de Gilbert Dupont a aligné son objectif de cours sur le prix indiqué dans le communiqué, à savoir 23 euros par Action et a modifié sa recommandation d'achat à conserver. L'analyste indique dans sa note d'avril 2021 « *Nous conseillerons d'apporter les titres à l'offre quand celle-ci sera effective, compte tenu du prix proposé* ».

L'analyste a conservé cette recommandation jusqu'au 15 octobre 2021, le lendemain de la communication par la Société du chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre. A cette date, l'analyste a révisé son objectif de cours à 26 euros par Action et a maintenu sa recommandation à conserver. A titre informatif, le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'objectif de cours et de la recommandation de Gilbert Dupont au cours des 12 derniers mois

Société de bourse	Dates	Objectif de cours (€)	Recommandation
Gilbert Dupont	18 octobre 2019	21,2	Accumuler
Gilbert Dupont	27 novembre 2019	26,0	Achat
Gilbert Dupont	29 novembre 2019	26,0	Achat

¹⁹ La prime pour le Prix de l'Offre de 27,00 euros a été calculée sur la base de la valeur par action de l'analyste (dividende attaché), de laquelle a été déduit forfaitairement le dividende de 1,90 euro par action qui a été détaché le 1^{er} juin 2021.

Gilbert Dupont	13 décembre 2019	26,0	Achat
Gilbert Dupont	17 janvier 2020	27,5	Achat
Gilbert Dupont	31 mars 2020	26,8	Achat
Gilbert Dupont	17 avril 2020	26,8	Achat
Gilbert Dupont	27 avril 2020	26,8	Achat
Gilbert Dupont	4 mai 2020	26,0	Achat
Gilbert Dupont	29 mai 2020	26,0	Achat
Gilbert Dupont	12 juin 2020	27,30	Achat
Gilbert Dupont	6 juillet 2020	27,30	Achat
Gilbert Dupont	17 juillet 2020	26,0	Achat
Gilbert Dupont	9 septembre 2020	26,0	Achat
Gilbert Dupont	16 octobre 2020	22,20	Achat
Gilbert Dupont	24 novembre 2020	22,20	Achat
Gilbert Dupont	15 janvier 2021	21,60	Achat
Gilbert Dupont	12 mars 2021	22,60	Achat
Gilbert Dupont	1 avril 2021	23,0	Conserver
Gilbert Dupont	19 avril 2021	23,0	Conserver
Gilbert Dupont	16 juillet 2021	23,0	Conserver
Gilbert Dupont	15 octobre 2021	26,0	Conserver

Source : Bloomberg

Actif net comptable (à titre indicatif)

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs, qui est égale à la valeur de ses capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société (hors intérêts minoritaires). L'évaluation par la valeur comptable des capitaux propres consolidés est une méthode patrimoniale fondée sur une logique de coûts historiques qui ne rend qu'imparfaitement compte du potentiel d'évolution future de la Société. Cependant, la mise en œuvre de cette méthode est recommandée dans le cadre d'offres avec demande de retrait obligatoire, pour lesquelles elle constitue une référence de valorisation. La présente Offre n'étant pas assortie d'une demande de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, cette méthode est présentée à titre indicatif.

Les capitaux propres de la Société au 30 juin 2021 s'élèvent à 66 M€ soit 11,3 euros par Action. L'actif net comptable par Action, calculé au 30 juin 2021, tient compte du versement du dividende en juin 2021. Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 139% sur l'actif net comptable par Action.

La valeur des titres SMTPC dans les comptes des Initiateurs (à titre informatif)

A titre informatif, l'Etablissement Présentateur présente la valeur des titres SMTPC dans les comptes des Initiateurs.

Dans les comptes consolidés d'Eiffage au 31 décembre 2020, la quote-part d'Eiffage au capital de la Société s'élevait à 27 M€. Au 30 juin 2021, cette quote-part s'élevait à 25 M€. Au Prix de l'Offre, la quote-part d'Eiffage ressort à 51,9 M€.

La valeur de la quote-part de VINCI au capital de la Société ne ressort pas en lecture directe des comptes consolidés de VINCI.

3.5 Synthèse

Compte tenu du versement en juin 2021 d'un montant de 1,90 euro par Action, les niveaux de primes pour chaque méthode de valorisation sont présentés à la fois pour un prix de 27,00 euros dividende attaché (à titre illustratif) et pour un prix de 27,00 euros dividende détaché.

Méthodes	Valeur par action (€)	Prime (dividende attaché) induite par un prix de 27 euros	Prime (dividende détaché ²⁰) induite par un prix de 27 euros
Méthodes retenues à titre principal			
Référence au cours de bourse au 31 mars 2021			
Cours de clôture	17,7	+ 53%	+ 71%
CMPV 1 mois	17,0	+ 58%	+ 78%
CMPV 3 mois	16,3	+ 66%	+ 88%
CMPV 6 mois	16,0	+ 68%	+ 91%
CMPV 12 mois	16,7	+ 61%	+ 82%
CMPV 60 jours	16,3	+ 66%	+ 88%
Actualisation des flux de trésorerie (méthode DCF)			
Fourchette basse	23,4	<i>Non applicable</i>	+ 15%
Valeur centrale	24,1	<i>Non applicable</i>	+ 12%
Fourchette haute	24,9	<i>Non applicable</i>	+ 9%
Actualisation des flux de dividendes futurs			
	23,4	<i>Non applicable</i>	+ 15%
Méthodes retenues à titre indicatif			
Référence à l'objectif de cours des analystes financiers	22,6	+ 19%	+ 30%
Référence à l'Actif Net comptable au 30 juin 2021	11,3	<i>Non applicable</i>	+ 139%

Source : Portzamparc BNP Paribas.

Notes: CMPV sur la base des cours de clôture. Non applicable : ce calcul de prime n'est pas applicable pour ces méthodes retenant la dette financière nette au 30 juin 2021, soit après le versement du dividende de 1,90 euro par Action qui a été détaché le 1^{er} juin 2021.

²⁰ Les primes pour le Prix de l'Offre de 27,00 euros ont été calculées sur la base des valeurs par action des références et méthodes d'évaluation mises en œuvre (dividende attaché), desquelles a été déduit forfaitairement le dividende de 1,90 euro par action qui a été détaché le 1^{er} juin 2021.

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour les Initiateurs

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée »

VINCI Concessions

Représentée par Monsieur Nicolas Notebaert, en qualité de directeur général de VINCI Concessions

Eiffage

Représentée par Monsieur Benoît de Ruffray, en qualité de président-directeur général d'Eiffage

4.2 Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Portzamparc, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par les Initiateurs, 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. »

Portzamparc

Représentée par Monsieur Vincent Le Sann, en qualité de Directeur Général Adjoint