

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions de la société :



initiée par la société :



présentée par :



Banque conseil, présentatrice et garante



Banque conseil, présentatrice et garante

Morgan Stanley

Banque conseil et présentatrice

BANK OF AMERICA 

Banque conseil et présentatrice

Veolia est également conseillée par :



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR VEOLIA

TERMES DE L'OFFRE

18 euros par action Suez (dividende attaché)

DUREE DE L'OFFRE

Le calendrier de la présente Offre sera fixé par l'AMF conformément à son règlement général



Le Projet de Note d'Information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 8 février 2021, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF

**CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS
A L'EXAMEN DE L'AMF**

AVIS IMPORTANT

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société Suez ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10 % du capital et des droits de vote de Suez, Veolia a l'intention de mettre en œuvre, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre ou, le cas échéant, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre Réouverte, conformément aux articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 232-4 et 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Suez non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, après ajustements le cas échéant.

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Notamment, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Veolia sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Veolia (www.veolia.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Veolia Environnement

21, rue La Boétie
75008 Paris
France

ou

30, rue Madeleine Vionnet
93300 Aubervilliers
France

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

12, place des États-Unis
CS 70052, 92547 Montrouge Cedex
France

HSBC Continental Europe

38, avenue Kléber
75116 Paris
France

Morgan Stanley Europe SE

61, rue de Monceau
75008 Paris
France

Bank of America Europe DAC (Succursale en France)

51, rue La Boétie
75008 Paris
France

TABLE DES MATIÈRES

1.	Présentation de l'Offre.....	5
1.1	Contexte et motifs de l'Offre.....	6
1.1.1	Contexte.....	6
1.1.2	Actions détenues par l'Initiateur.....	8
1.1.3	Acquisitions d'actions Suez par l'Initiateur.....	8
1.1.4	Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions.....	8
1.1.5	Motifs de l'Offre.....	9
1.2	Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société, et leurs actionnaires.....	15
1.3	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	16
1.3.1	Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière.....	16
1.3.2	Synergies – Gains économiques.....	16
1.3.3	Composition des organes sociaux.....	17
1.3.4	Orientations en matière d'emploi.....	17
1.3.5	Fusion – Autres réorganisations.....	18
1.3.6	Intentions en matière de retrait obligatoire.....	18
1.3.7	Politique de distribution de dividendes.....	19
1.4	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	19
2.	Caractéristiques de l'Offre.....	19
2.1	Termes de l'Offre.....	19
2.2	Ajustement des termes de l'Offre.....	19
2.3	Nombre et nature des actions visées par l'Offre.....	20
2.4	Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites.....	20
2.5	Situation des titulaires d'ADR Suez.....	21
2.6	Conditions de l'Offre.....	21
2.6.1	Seuil de caducité.....	21
2.6.2	Autorisations au titre du contrôle des concentrations.....	21
2.7	Modalités de l'Offre.....	22
2.8	Procédure d'apport à l'Offre.....	23
2.9	Centralisation des ordres.....	24
2.10	Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre.....	24
2.11	Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre.....	24
2.12	Calendrier indicatif de l'Offre.....	24
2.13	Possibilité de renonciation à l'Offre.....	26
2.14	Réouverture de l'Offre.....	27
2.15	Coûts et modalités de financement de l'Offre.....	27
2.15.1	Frais liés à l'Offre.....	27

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

2.15.2	Modalités de financement de l'Offre	27
2.15.3	Prise en charge des frais des actionnaires	27
2.16	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	27
2.17	Régime fiscal de l'Offre	29
2.17.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel.....	29
2.17.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI	32
2.17.3	Personnes non-résidentes fiscales françaises	33
2.17.4	Personnes soumises à un régime d'imposition différent	34
2.17.5	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières	34
3.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre	34
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives à l'Initiateur	55
5.	Personnes assumant la responsabilité de la note d'information.....	55
5.1	Pour l'Initiateur	55
5.2	Pour les Établissements Présentateurs de l'Offre	55

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), Veolia Environnement, une société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 21, rue La Boétie, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 403 210 032, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000124141 (mnémonique « **VIE** ») (« **Veolia** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de Suez, une société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé Tour CB21, 16, place de l'Iris, 92040 Paris La Défense Cedex, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 433 466 570, et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment A) et Euronext à Bruxelles (« **Euronext Bruxelles** ») sous le code ISIN FR0010613471 (mnémonique « **SEV** » sur Euronext Paris et « **SEVB** » sur Euronext Bruxelles) (« **Suez** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Suez dans le cadre d'une offre publique d'acquisition dont les termes et conditions sont stipulés dans le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») et qui pourra être suivie, le cas échéant, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF (l'« **Offre** »).

L'Offre porte sur la totalité des actions Suez non détenues par l'Initiateur¹:

- (i) qui sont d'ores et déjà émises soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 440 552 579 actions Suez², et
- (ii) qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (telle que définie au paragraphe 2.14 ci-après), à raison de l'acquisition définitive des actions attribuées gratuitement par Suez (les « **Actions Gratuites** ») soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un maximum de 906 429 actions Suez nouvelles³,

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum d'actions Suez visées par l'Offre égal à 441 459 008.

Il est précisé que l'apport d'*American Depositary Receipts* sous le code ISIN US8646912092 (« **ADR Suez** ») ne sera pas accepté dans le cadre de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et que les porteurs d'ADR Suez qui souhaitent apporter leurs titres à l'Offre ou à l'Offre Réouverte devront préalablement les échanger contre des actions Suez, tel que précisé au paragraphe 2.5 ci-dessous.

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

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le 8 février 2021, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC Continental Europe, Bank of America Europe DAC (Succursale en France) et Morgan Stanley Europe SE (ensemble les « **Établissements Présentateurs** ») ont déposé, en qualité d'établissements présentateurs de l'Offre, l'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur. Seules Crédit Agricole Corporate

¹ A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 187 810 000 actions Suez (voir paragraphe 1.1.2) sur un total de 628 362 579 actions émises.

² Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 31 décembre 2020 conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF, soit 628 362 579 actions représentant autant de droits de vote théoriques. Sont également visées les actions auto-détenues, soit, sur la base de ces mêmes informations, 187 161 actions.

³ Voir paragraphe 2.4.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

and Investment Bank et HSBC Continental Europe garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, tel que décrit au paragraphe 2.6.1 du Projet de Note d'Information.

Par ailleurs, à la date du Projet de Note d'Information, l'Offre est soumise à la condition suspensive (telles que décrites au paragraphe 2.6.2 du Projet de Note d'Information) de l'autorisation de l'opération de rapprochement au titre du contrôle des concentrations par la Commission européenne en application de l'article 6.1.b) du Règlement CE n° 139/2004 du 20 janvier 2004 (et/ou, le cas échéant, les autorités nationales compétentes de l'Union européenne), étant précisé que l'Initiateur se réserve la faculté de renoncer à cette condition.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Les actions Suez étant admises à la négociation sur Euronext Bruxelles, l'Offre sera, conformément au prescrit de l'article 4,§4 de la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, ouverte en Belgique. L'Initiateur sollicitera, à cet effet, la reconnaissance de la note d'information par l'autorité belge des services et des marchés financiers conformément à l'article 20 de la loi précitée. Une annexe spécifique à l'ouverture de l'Offre en Belgique sera jointe à la note d'information visée par l'AMF. Cette annexe décrira les modalités spécifiques à l'extension de l'Offre en Belgique.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte

À la suite de l'annonce par Engie, le 31 juillet 2020, du lancement d'une revue stratégique incluant sa participation dans Suez, Veolia a remis à Engie, le 30 août 2020, une offre ferme pour l'acquisition immédiate d'un bloc d'actions Suez détenues par Engie représentant environ 29,9 % du capital et des droits de vote de Suez. Cette offre était formulée à un prix de 15,5 euros par action (dividende attaché) et valable jusqu'au 30 septembre 2020.

Préalablement à la remise de son offre à Engie, Veolia a conclu, le 30 août 2020, un accord avec Meridiam, entreprise française de gestion d'infrastructures, aux termes duquel, en anticipation des remèdes identifiés comme nécessaires à la mise en œuvre de l'opération de rapprochement entre Veolia et Suez au regard du contrôle des concentrations, Meridiam s'est engagée à acquérir à un prix de marché l'ensemble des activités de Suez Eau France et de ses filiales, y compris les activités de conception/construction d'installations de traitement de l'eau en France et de R&D liées à ce pôle qui ne seraient pas détenues par Suez Eau France. Y seraient adjointes également les activités digitales, de traitement des boues, et de travaux de canalisation liées directement et principalement aux activités opérationnelles d'eau municipale en France. Les activités de conseil et d'ingénierie logées au sein de Suez Safège, la filiale de conseil et d'ingénierie du groupe, ne seront pas reprises par Meridiam. Les seules conditions à cette acquisition sont l'obtention des autorisations requises au titre du contrôle des concentrations et le règlement-livraison de l'offre publique de Veolia sur Suez. L'offre de Meridiam est valable jusqu'au 31 décembre 2022.

La remise de l'offre à Engie et l'accord avec Meridiam ont fait l'objet d'un communiqué de presse de Veolia le 30 août 2020, disponible sur le site internet de Veolia (www.veolia.com).

Le 30 septembre 2020, Veolia a remis à Engie une offre améliorée à un prix de 18 euros par action (dividende attaché) et étendue jusqu'au 5 octobre 2020. La remise de cette offre améliorée et l'extension de sa date de validité ont fait l'objet de communiqués de presse de Veolia le 30 septembre 2020, disponibles sur le site internet de Veolia.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Le 5 octobre 2020, le conseil d'administration d'Engie a accepté l'offre améliorée de Veolia et, préalablement à l'annonce de l'Offre, Veolia et Engie ont conclu un contrat d'achat d'actions aux termes duquel Veolia a acquis environ 29,9 % du capital et des droits de vote de Suez (tel que décrit au paragraphe 1.1.3 ci-dessous). Veolia a, le même jour, confirmé par voie de communiqué de presse (également disponible sur le site internet de Veolia) son intention de déposer une offre publique d'acquisition volontaire sur le solde du capital de Suez afin de parachever le rapprochement des deux entreprises. L'AMF a en conséquence constaté le début de la période de pré-offre le lendemain (D&I 220C4093 du 6 octobre 2020).

Le 3 novembre 2020, Veolia a réitéré son intention de déposer une offre publique au prix de 18 euros par action (coupon attaché) en précisant que ce dépôt interviendrait dès que le conseil d'administration de Suez aura émis un avis favorable sur ce projet et aura désactivé le dispositif visant à organiser l'inaliénabilité de l'activité de l'eau en France.

M. Philippe Varin a répondu le 3 novembre 2020 lors de son audition devant l'Assemblée Nationale « depuis le 5 octobre, nous attendons qu'une offre formelle soit déposée. Nous invitons Antoine Frérot à le faire » et par écrit à Veolia le 5 novembre 2020 en indiquant que « le Conseil d'administration de Suez ne peut que constater l'absence de toute offre ferme reçue de votre part, détaillée et complète ».

Dans le prolongement de ses engagements, Veolia a adressé au conseil d'administration de Suez le 7 janvier 2021 une proposition d'offre publique sur les 70,1 % du capital de Suez qui ne sont pas en sa possession. Cette proposition formelle décrivait l'ensemble des éléments du projet industriel, du projet social et des conditions financières proposés par Veolia. Veolia avait attiré l'attention de Suez sur les conséquences d'un nouveau refus de dialogue sur les intentions publiées par Veolia relatives au dépôt de son offre. La lettre adressée au conseil d'administration de Suez et le projet préliminaire de note d'information ont été mis à la disposition du public.

En dépit de cette nouvelle ouverture, Veolia s'est heurté de manière continue au refus de Suez d'entrer dans une quelconque discussion de fond avec Veolia.

Le 17 janvier 2021, Suez a informé le marché d'une lettre d'intention d'Ardian et de GIP ayant le soutien du conseil d'administration de Suez et faisant état d'une offre alternative à celle de Veolia. La communication de Suez, Ardian et GIP sur la nature de cette offre alternative était ambiguë, ne permettant pas de déterminer si elle était un projet amical à l'égard de Veolia et qui n'existerait que pour autant que Veolia l'accepte, ou si elle constituait une offre concurrente et hostile à celle de Veolia. Malgré des demandes répétées de clarification, Veolia n'a jamais obtenu de réponse claire à cette question.

En dépit de l'hostilité manifeste de Suez à sa proposition d'offre, Veolia a indiqué (encore par communiqué du 2 février 2021) qu'elle demeurerait ouverte à une discussion avec le conseil d'administration de Suez dans le cadre du projet de rapprochement. Le 3 février 2021, dans un communiqué de presse, Suez réitère son souhait d'engager des discussions avec Veolia « sur la base de la solution soutenue par Ardian-GIP ». Lors d'une rencontre organisée le 5 février 2021, M. Bertrand Camus a refusé d'entrer dans une discussion de fond mais s'est limité à une discussion dilatoire sur l'organisation des rencontres.

Dans ce contexte, conformément à la réglementation et à ce qui a été annoncé au conseil d'administration de Suez et rendu public le 7 janvier 2021, le Conseil d'administration de Veolia en date du 7 février 2021 a constaté que ses tentatives d'amicalité sont vouées à l'échec et décidé de modifier la déclaration d'intention de Veolia du 5 octobre 2020 en ne conditionnant plus le dépôt d'une offre publique à un accueil favorable du conseil d'administration de Suez. Il a également décidé le dépôt auprès de l'Autorité des marchés financiers, d'une offre publique d'acquisition en numéraire sur le solde des actions de Suez non détenues par Veolia à un prix de 18 euros par action (coupon attaché).

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

1.1.2 Actions détenues par l'Initiateur

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 187 810 000 actions et droits de vote de la Société soit, à la connaissance de l'Initiateur, 29,89 % du capital et des droits de vote de la Société⁴.

Ces actions ont été acquises tel que suit :

- sur le marché le 28 janvier 2016 à concurrence de 100 actions ;
- sur le marché le 26 mars 2019 à concurrence de 9 900 actions ; et
- hors marché le 6 octobre 2020 à concurrence de 187 800 000 actions dans le cadre de l'Acquisition du Bloc décrite au paragraphe 1.1.3 ci-dessous.

1.1.3 Acquisitions d'actions Suez par l'Initiateur

Le 5 octobre 2020, préalablement à l'annonce de l'Offre, Veolia et Engie ont conclu un contrat d'achat d'actions aux termes duquel Veolia a acquis 187 800 000 actions Suez auprès d'Engie (l'« **Acquisition du Bloc** »). La réalisation effective de l'Acquisition du Bloc, entraînant le transfert de propriété des actions Suez au profit de Veolia, est intervenue le 6 octobre 2020. L'Acquisition du Bloc a fait l'objet de déclarations de franchissements de seuils et d'intentions auprès de l'AMF et de la Société, tel que précisé au paragraphe 1.1.4 ci-dessous.

L'Acquisition du Bloc a été réalisée au prix de 18 euros par action (coupon attaché). Aux termes du contrat d'achat d'actions, Engie bénéficie d'un droit à complément de prix dans l'hypothèse où le marché bénéficierait d'une surenchère de la part de Veolia, permettant ainsi à Engie de bénéficier de tout ou partie de cette surenchère.

L'Acquisition du Bloc a été financée sur les ressources propres du groupe Veolia.

1.1.4 Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce, par lettres adressées à l'AMF et à la Société les 7 et 8 octobre 2020, l'Initiateur a déclaré avoir franchi à la hausse les seuils légaux de 5 %, 10 %, 15 %, 20 % et 25 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société, ainsi que ses intentions, à la suite de l'Acquisition du Bloc. L'Initiateur a également procédé auprès de l'AMF à la déclaration des achats pendant une offre publique conformément à l'article 231-46 du règlement général de l'AMF. Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 8 octobre 2020 (D&I 220C4173 du 8 octobre 2020).

Conformément à l'article 7.4 des statuts de Suez, par lettre adressée à la Société le 7 octobre 2020, l'Initiateur a déclaré avoir franchi à la hausse les seuils statutaires compris entre 1 % et 29 % (inclus) du capital et des droits de vote théoriques de la Société (à savoir le seuil de 1 % et l'ensemble des multiples de 1 % entre 1 % et 29 % (inclus)).

Par lettres adressées le 7 février 2021, l'Initiateur a déclaré à l'AMF et à la Société le changement d'intention décrit au paragraphe 1.1.1 ci-dessus, conformément à l'article L. 233-7 du code de commerce. Cette nouvelle déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF.

⁴ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote telles que les actions auto-détenues, soit, au 31 décembre 2020, un nombre total de 628 362 579 droits de vote théoriques, sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

1.1.5 Motifs de l'Offre

Le rapprochement des deux groupes Veolia et Suez permettra de constituer un groupe champion mondial de la transformation écologique, aux racines françaises et européennes. Le rassemblement des forces des deux groupes au sein d'un nouvel ensemble permettra de combiner des expertises pour répondre aux enjeux fondamentaux qui se posent aujourd'hui avec encore plus de force que jamais, comme en témoignent tant les différents plans de relance que les demandes de nos clients publics et privés. Alors que la demande des citoyens comme des consommateurs n'a jamais été aussi forte pour les solutions écologiques, il est indispensable de traduire cette demande en solutions concrètes "industrielles", opérantes, efficaces, et finançables, pour les collectivités comme les grandes industries.

Le marché des solutions pour la transformation écologique (lutte contre le réchauffement climatique, traitement des pollutions, recyclage et économie circulaire pour lutter contre la raréfaction des matières premières, digitalisation des usages etc) est à la fois en forte croissance mais aujourd'hui très morcelé : à titre d'illustration, le nouvel ensemble combiné disposera d'une part de marché d'environ 5 % au niveau mondial.

La consolidation du secteur apparaît inévitable, pour faire face, notamment, aux enjeux du financement des efforts croissants de recherche & développement de nouvelles technologies au service de l'environnement, de la mobilisation des capitaux nécessaires au lancement d'opérations exemplaires dans le domaine du traitement des déchets dangereux ou de la protection des ressources en eau, secteurs à forte croissance, ou de l'élaboration de solutions permettant aux industriels de répondre aux normes environnementales, qui ne vont cesser de se renforcer au cours des prochaines décennies. Cette consolidation a par ailleurs déjà commencé, avec le rachat en Europe d'actifs stratégiques (Espagne, Allemagne, Grande Bretagne) par des acteurs chinois et des fonds d'investissement américains notamment.

Enfin, ce rapprochement s'inscrit parfaitement dans la constitution d'une Europe du Green Deal plus puissante et souveraine, susceptible d'exporter un modèle alternatif aux blocs chinois – particulièrement actifs ces dernières années et particulièrement ambitieux pour l'avenir sur les métiers de la transition écologique – et américain. Il peut devenir un vrai atout dans la mise en œuvre du Green Deal et du plan de relance européen, et est idéalement compatible avec les ambitions de la Commission européenne.

La taille est un atout pour le développement et déploiement de ces solutions industrielles de la transformation écologique : tant pour offrir une gamme de solutions complète dans tous les pays de présence de nos clients industriels, que pour permettre le financement de recherche et développement de nouvelles solutions pour les problèmes majeurs auxquels nous faisons face. Nous disposons sans doute aujourd'hui de la moitié des solutions pour faire face aux grands problèmes environnementaux, qu'il nous faut ainsi déployer aussi vite que l'humanité en sera capable, et inventer l'autre moitié de ces solutions.

Le nouveau groupe constitué du rapprochement de Suez et Veolia pourra, grâce à son expertise, son avance technologique, le niveau d'excellence de ses talents, son empreinte géographique, la largeur de sa gamme d'offres et sa solidité financière, proposer à tous ses clients publics et privés des solutions plus efficaces, déployées à grande échelle, pour lutter contre les grands dérèglements environnementaux et le réchauffement climatique.

Ce projet industriel, à très fort impact environnemental, est très fortement créateur de valeur :

- pour la planète et les générations futures, le succès du nouveau groupe signifie l'accélération des solutions environnementales dans leur définition comme dans leur mise en œuvre : économie circulaire, traitement des pollutions difficiles, lutte contre le réchauffement climatique, etc. ;

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- pour les actionnaires de Suez, une prime importante est offerte par rapport au cours de bourse de l'entreprise non affecté, et pour ceux de Veolia, les synergies opérationnelles permettent de prévoir une accréation importante du bénéfice net par action ;
- pour les salariés des deux entreprises, qui seront engagés dans un projet enthousiasmant de constitution d'un champion mondial de la transformation écologique, aux racines françaises et européennes. Les perspectives de développement personnel comme de mobilité sortiront renforcées dans ce nouvel ensemble en forte croissance, plus grand et encore plus international. Il ne s'agit pas, pour autant, de sacrifier les racines françaises des deux groupes et l'emploi en France fait l'objet de garanties fermes et spécifiques.
- pour les territoires. Pour les territoires français, ce projet permet de garantir que c'est en France, et pour longtemps, que nous maintiendrons et développerons une filière d'excellence de la transformation écologique. C'est en France que seront basés l'essentiel des moyens en recherche et développement, que seront installés les pilotes industriels, formés les talents de demain, bref que sera localisée l'"école française" de la transformation écologique, capable d'emmener avec elle ensuite à l'export une chaîne de valeur constituée de fournisseurs et startups françaises. Ces talents et technologies sont en effet devenus un enjeu de souveraineté clairement identifié en tant que tels par la Chine et les États-Unis. En Europe, et au-delà, le nouvel ensemble fonctionnera sur un mode très multilocal, dans lequel l'ancrage territorial et les partenariats avec les collectivités locales sont clés, comme en témoigne l'histoire des deux groupes. Les nouvelles solutions de transformation écologique permettent de créer des emplois de services locaux, non délocalisables, dans toutes les géographies dans lesquelles seront exercés les métiers.
- pour les clients, le nouvel ensemble permet d'étendre la gamme de solutions environnementales qui pourront leur être proposées, sur une empreinte géographique encore plus complète et de gagner en efficacité en mutualisant les savoir-faire et les expertises.

Ce projet s'inscrit pleinement dans les raisons d'être de Veolia et de Suez. Il positionne idéalement le nouveau groupe pour répondre au principal défi de ce siècle : la transformation écologique.

1.1.5.1 Consolidation de l'expertise, des savoir-faire et de l'offre commerciale

Les stratégies de Suez et Veolia sont tout à fait comparables aujourd'hui dans les métiers de l'eau (opération, technologies, construction) et des déchets (solides et dangereux), Veolia disposant par ailleurs d'activités supplémentaires dans l'efficacité énergétique et les boucles locales d'énergie (ces activités étant portées historiquement par Engie et non Suez).

Le rapprochement des deux entreprises permettra d'accélérer ces plans stratégiques, en prenant appui sur des complémentarités fortes, et ainsi d'accélérer la constitution d'un vrai champion mondial de la transformation écologique, pour lequel chacune de ces composantes métier (eau, déchet, énergie, pour les collectivités comme les clients industriels et tertiaires) est essentiel. Réunies sous une même marque et portées par des équipes unies par les mêmes valeurs, elles proposeront une palette complète de compétences et de solutions, à l'heure où ces clients cherchent à rendre leurs activités plus propres, plus sobres et plus vertueuses.

Les complémentarités entre les deux groupes portent sur de nombreux axes :

- complémentarité géographique. Les empreintes géographiques des deux groupes sont presque parfaitement complémentaires, à l'exception de la France et, dans une moindre mesure, du Royaume Uni et de l'Australie : lorsque Veolia et Suez sont présents significativement dans un même pays, c'est, la plupart du temps, sur un métier différent. Quelques illustrations : en Espagne, Suez est numéro 1 de l'eau municipale via notamment Agbar, quand Veolia est essentiellement présent dans l'énergie et les services aux clients industriels et tertiaires ; dans

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

les technologies d'eau, Suez Water Technologies et Solutions est très présent en Amérique du nord et en Amérique latine quand Veolia Water Technologies l'est plutôt en Europe et en Afrique Moyen Orient.

- complémentarité du portefeuille de clients. Veolia et Suez ont développé chacun un portefeuille très complémentaire de grands comptes industriels (Veolia avec Shell, Danone, Unilever, Arcelor Mittal, Sinopec, PSA, Suez avec L'Oréal, Arkema, BP ou Airbus), qui bénéficieront tous d'une gamme d'offre élargie telle qu'elle a été développée par Veolia au moyen des prestations sur site pour les industriels (Total Waste Management, utilités industrielles dont énergie, etc). La combinaison des deux réseaux commerciaux très complémentaires donnera naissance à un ensemble de références et de partenariats stratégiques en matière de réduction d'empreinte écologique inégalés.
- complémentarité des offres. En tout premier lieu, la présence de Veolia sur les segments de l'efficacité énergétique, des boucles locales d'énergie ou encore de l'énergie industrielle sont des atouts majeurs dont pourront bénéficier les clients actuels de Suez cherchant à réduire leur empreinte carbone. Par ailleurs, dans l'eau et dans le déchet, chacun des groupes présente quelques spécificités : dans le déchet, Suez a développé le recyclage des plastiques type LDPE et PVC ainsi que les plastiques hybrides recyclés / vierges alors que Veolia a accéléré sur les plastiques de type "food grade" notamment PET et PEHD ; dans l'eau, Suez a développé historiquement de très belles compétences sur l'assainissement ainsi que le *reuse* de l'eau, Veolia sur la valorisation des boues.
- complémentarité des savoir-faire. Là encore, les savoir-faire acquis localement dans les équipes de Suez et Veolia se complètent parfaitement. Dans le déchet, Veolia a réussi à optimiser la production d'énergie issue des usines d'incinération ou des décharges ainsi que la vente sur le marché libre électrique et les mécanismes de flexibilité. Ce savoir-faire mis au service des actifs de Suez est un fort levier de productivité et de synergies opérationnelles. Dans l'eau, les outils digitaux développés notamment par Agbar sont parmi les meilleurs du marché.
- complémentarité technologique. La combinaison des portefeuilles de technologies propriétaires brevetées pour traiter l'eau industrielle chez Suez et Veolia est parfaite pour imaginer des solutions nouvelles, comme le traitement de nouvelles pollutions ou l'amélioration des rendements des clients. Pour ce qui concerne les technologies de traitement d'eau municipale, elles seront reprises par Meridiam avec les centres de recherche et développement CIRSEE et Lyre.

1.1.5.2 Démultiplication de la capacité d'investissement et d'innovation

Dans un marché de volumes particulièrement fragmenté, l'innovation est fondamentale pour inventer et mettre au point les technologies qui manquent encore pour réussir pleinement la transformation écologique. Or, les marges dégagées par les services à l'environnement sont limitées et la gestion d'importants volumes permet de financer les investissements nécessaires au déploiement des infrastructures indispensables à la transformation écologique. Il en est de même pour les dépenses de recherche, nécessaires au développement des innovations de rupture sans lesquelles les objectifs fixés pour limiter le réchauffement climatique seront difficiles à atteindre. Réunir Veolia et Suez permettra de garantir la productivité de ces investissements et l'émergence de solutions nouvelles.

Les six grands thèmes d'innovation identifiés dans le programme stratégique *Impact 2023* de Veolia (la santé et les nouveaux polluants, l'adaptation au changement climatique, les nouvelles boucles de matière, la chaîne alimentaire, les nouveaux services énergétiques et les nouvelles offres digitales) se combineront harmonieusement avec les neuf axes d'innovation choisis par Suez (préserver la qualité de l'air ambiant, améliorer la qualité de l'air dans les villes et les milieux industriels, réduire les risques sanitaires et environnementaux, créer de nouvelles ressources en eau, optimiser la gestion des réseaux d'eau et d'assainissement, transformer les déchets en matières premières secondaires, contribuer à

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

l'émergence de l'agriculture durable de demain, exploiter l'énergie de l'eau et des déchets et mettre le digital au service de l'environnement).

La combinaison des talents et des compétences de recherche accélérerait le développement de ces solutions d'avenir et permettrait un meilleur amortissement des investissements nécessaires. Cette capacité renforcée d'innovation pourra s'appuyer sur les PME françaises innovantes dans les domaines de la transformation écologique, à travers un fonds de soutien porté par le nouvel ensemble.

De nombreuses opportunités d'accélération ont d'ores et déjà été identifiées en matière d'innovation.

Sur la qualité de l'air, Veolia a noué un partenariat de recherche avec Airlab et a développé une offre de services sur la qualité de l'air intérieure. Suez développe de son côté des solutions pour le traitement de la pollution extérieure. L'ambition sera de mettre au point et déployer des solutions financièrement accessibles permettant de vivre dans un environnement sain à l'intérieur et à l'extérieur des bâtiments.

Sur les micropolluants dans l'eau, Veolia a développé des technologies de traitement adaptées à un large spectre de contraintes et participe à des partenariats d'envergure sur la surveillance et la recherche des micropolluants. Suez WTS a développé de son côté des technologies de traitement membranaire de pointe ainsi qu'une technologie d'ozonation complémentaire de celle de Veolia sur le charbon actif, pour le traitement de nouveaux polluants dans l'eau. L'ambition sera de tirer profit de l'évolution des normes réglementaires, en renforçant les connaissances sur les effets des micropolluants sur la santé et en inventant de nouvelles solutions pour détecter les micropolluants et les traiter.

Sur la prévention et la gestion des inondations, Veolia possède de belles références, a développé une offre de diagnostic des vulnérabilités locales, s'est positionné sur des modèles d'affaires innovants et possède une offre de solutions mobiles en Europe principalement. Suez dispose de son côté de solutions digitales innovantes, a développé une solution de surveillance des bassins pour prévenir et gérer les inondations et possède une offre de solutions mobiles en Amérique du Nord et en Amérique latine. L'ambition sera de développer une offre globale innovante pour assister les territoires et leurs différents acteurs dans la prévention des chocs liés au changement climatique et le rebond rapide à la suite d'un événement climatique extrême.

Sur la gestion de la ressource en eau et la lutte contre la sécheresse, Veolia offre aujourd'hui des technologies et des solutions de *reuse* et a développé une offre d'« *irrigation as a service* », couvrant le financement des équipements nécessaires. Suez possède de son côté une expertise en smart irrigation avec une technologie de pilotage en temps réel ainsi que des expériences dans divers climats. L'ambition sera d'accélérer le développement de la réutilisation des eaux usées traitées au service de la transformation écologique de l'agriculture, permettant de sécuriser et d'améliorer les rendements de la filière agricole.

Sur la capture et l'utilisation du CO₂, Veolia possède une expertise ainsi que de nombreuses références en matière de décarbonation des industries et a investi en R&D en matière de capture, stockage et valorisation du CO₂. Suez travaille de son côté sur des démonstrateurs (un puits de carbone à partir de microalgues est développé avec la société Fermentalg) et développe des partenariats avec les industriels et les territoires (projet avec BP pour la capture et le stockage du carbone à partir de l'énergie provenant des déchets au Royaume-Uni). L'ambition sera de développer des offres de services efficaces pour la capture du CO₂ à un coût attractif.

Le recyclage des batteries de véhicules électriques pourrait être accéléré. Alors que le nombre de batteries de véhicules en fin de vie est estimé à 1,1 millions d'unités à horizon 2030, Veolia a développé un procédé innovant et différenciant d'hydrométallurgie permettant de récupérer jusqu'à 95 % des métaux présents dans la cathode, a développé un partenariat avec Solvay sur la production de sels métalliques de haute pureté et a développé des connaissances amont, notamment sur le diagnostic des batteries. Suez, de son côté, a lancé en 2019 avec BASF et Eramet le projet ReLieVe de recyclage des batteries en boucle fermée, se positionnant sur l'amont de la chaîne de valeur (collecte et

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

démantèlement). L'ambition sera de devenir un champion du recyclage des batteries de véhicules électriques en France et en Europe, en visant une part de marché de 20 %, et d'être un acteur significatif en Chine.

La valorisation des matières organiques pour l'agriculture pourrait également être accélérée. Alors que la stratégie Farm to Fork ambitionne de diminuer de 50 % les pertes de nutriments dans les sols et de réduire de 30 % le recours aux engrais inorganiques d'ici 2030, les fertilisants naturels et organiques ne représentent que 5 % du marché. Veolia dispose d'un savoir-faire sur les fertilisants agricoles, élargit et accélère son offre d'engrais organiques, travaille sur le déploiement d'offres de fertirrigation et de reuse et accompagne des startups pionnières de la bioconversion. Suez est positionné de son côté sur la valorisation de déchets issus de l'agriculture et sur la valorisation du phosphore des boues, dispose de solutions digitales innovantes et a défini une offre de services à l'agriculture incluant l'aide au financement. L'ambition sera de contribuer à la transformation écologique de l'agriculture en offrant toute une gamme de services : engrais organiques, sécurisation des besoins en eau, alimentation animale à base d'insectes, valorisation des sols comme puits de carbone, ...

1.1.5.3 Renforcement des positions géographiques

Du fait de complémentarités géographiques des deux groupes et de la consolidation des géographies clés où les deux groupes sont implantés, l'empreinte internationale du nouveau groupe serait renforcée, avec une part nettement accrue des régions du monde en forte croissance.

Après les cessions engagées par Suez et celles qui pourraient être requises par les autorités de la concurrence, le nouveau groupe changera significativement de taille : environ 40 milliards d'euros de chiffre d'affaires contre 27 milliards d'euros actuellement pour Veolia et 18 milliards d'euros pour Suez.

Le nouveau groupe sera beaucoup plus international, le poids de la France représentant environ 23 % du nouvel ensemble, celui de l'Europe hors France environ 34 %, celui du reste du monde environ 29 % et celui des entreprises de spécialités mondiales (technologies de traitement d'eau et construction) environ 14 %.

Au total, le groupe aura un chiffre d'affaires supérieur à 1 milliard d'euros dans dix pays et les quinze pays les plus importants représenteront près des trois quarts du chiffre d'affaires consolidé.

En France, même après les cessions pouvant être anticipées pour des raisons de concurrence, le chiffre d'affaires devrait s'élever à plus de 10 milliards d'euros et le potentiel de synergies opérationnelles sera important.

Au Royaume-Uni, Veolia est un acteur important des déchets, présent dans le secteur municipal mais aussi dans le secteur tertiaire et l'industrie. Il est aussi présent dans les secteurs de l'eau municipale, les services énergétiques aux bâtiments et les services à l'industrie. Suez possède un portefeuille d'une dizaine de contrats private finance initiative (PFI) ou public-private partnership (PPP) dans le déchet comparable à celui de Veolia mais géographiquement complémentaire, et une présence importante dans la collecte de déchets industriels banals (DIB), là encore complémentaire de celle de Veolia. Le potentiel de création de valeur lié aux synergies opérationnelles (internalisation, taux de disponibilité des usines, ventes d'électricité etc) permises par ces complémentarités géographiques y est important.

En Europe du Nord, Veolia est présent en Allemagne (déchets, énergie, eau municipale), en Belgique (services énergétiques aux bâtiments et aux industries, station d'épuration de Bruxelles), aux Pays-Bas (déchets, recyclage de plastiques, services énergétiques aux bâtiments) et dans les pays nordiques (recyclage, services énergétiques aux bâtiments et aux industries). Après les cessions d'activités au groupe Schwarz, Suez reste présent en Belgique (déchet solide), aux Pays-Bas (recyclage de plastique) et en Allemagne (tri de déchets et négoce/recyclage de plastiques). Des synergies potentielles existent

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

sur le secteur du recyclage des emballages dans ce dernier pays, où les deux groupes ont des positions complémentaires.

En Europe centrale et orientale, Veolia a une présence forte et diversifiée dans les réseaux de chaleur (Pologne, République tchèque, Hongrie, Roumanie), dans l'eau municipale (République tchèque, Pologne, Roumanie, Arménie) et, dans une moindre mesure dans les déchets. Suez est moins présent, ses activités se concentrant essentiellement dans l'eau et les déchets solides en République tchèque, dans l'eau en Croatie et dans les déchets en Serbie. Il possède également une activité de recyclage des métaux (Metalimpex) dans divers pays. L'ajout des capacités de production de combustibles solides de récupération (CSR) de Suez accélérera la substitution du charbon dans les réseaux de chaleur de Veolia dans cette région. Le développement d'une activité de déchets dangereux pourrait constituer une opportunité intéressante.

En Europe du Sud, Veolia est essentiellement présent dans les services énergétiques aux bâtiments (Espagne, Italie, Portugal) et possède quelques opérations dans les déchets solides, dont le recyclage de plastique (Espagne). Suez est, avec sa filiale Sociedad General de Aguas de Barcelona (Agbar), un grand opérateur d'eau privé en Espagne où il a également développé quelques activités dans le déchet dangereux. Il possède également une participation minoritaire dans la régie (eau, déchets, énergie) de Rome et cinq sociétés d'eau en Toscane. En Grèce, il détient 5 % de la régie d'eau de Thessalonique.

En Amérique du Nord, Veolia est essentiellement présent dans les déchets dangereux (États-Unis, Canada) et les services aux industriels (Etats-Unis) et possède une activité dans l'eau municipale non régulée (opérateurs exploitants d'infrastructures publiques via un contrat d'exploitation et de maintenance ou, plus rarement, de concession, activité à intensité capitalistique faible et à marges faibles) et dans les services énergétiques aux bâtiments (États-Unis). Suez est présent sur le secteur de l'eau régulée (stable et peu risqué mais très capitalistique) et non régulée aux États-Unis et possède une petite activité de gestion de déchets organiques et dangereux au Canada. Aux Etats-Unis, les technologies et les solutions complémentaires de Suez WTS devraient permettre d'accélérer le développement dans l'eau industrielle et au Canada, des complémentarités devraient pouvoir être trouvées sur les services aux industriels et le déchet dangereux.

En Amérique latine, les positions sont très complémentaires et porteuses d'opportunités de développement. Veolia a une présence équilibrée en termes de géographies et d'activité. Il est en effet présent dans l'eau (concession) en Equateur, en Colombie, au Mexique et de manière plus marginale (services) au Pérou, dans les déchets solides et dangereux (collecte et traitement) en Argentine, en Colombie, au Brésil, au Chili et au Mexique, dans l'énergie, enfin, en Argentine, au Chili (services aux bâtiments) et en Colombie (industrie). Sur le sous continent, Suez est essentiellement présent dans l'eau et dans l'assainissement, via les filiales d'Agbar, notamment Aguas Andinas au Chili. Mais il est aussi présent dans l'eau industrielle (via WTS) et, de manière plus limitée dans les déchets solides ou dangereux. Les positions très complémentaires des deux groupes dans l'eau et les déchets sont porteuses d'opportunités de développement.

En Asie, Veolia est très présent en Chine et à Hong-Kong (eau municipale et industrielle, déchets solides et dangereux, réseaux de chaleur municipaux et industriels, centrales biomasse, services énergétiques aux bâtiments), au Japon et en Corée (eau municipale et industrielle, recyclage de plastique, déchets dangereux, centrales biomasse et services aux bâtiments), enfin dans le sud-est asiatique (recyclage de plastique en Indonésie, bioconversion en Malaisie, déchets dangereux à Singapour, eau municipale et services aux industriels en Inde). Suez est surtout présent sur le marché municipal en Chine, à Hong-Kong, Macao et Taïwan (eau, incinération de déchets, décharges, collecte), dans l'eau principalement municipale en Inde, au Sri Lanka et au Bangladesh et dans le recyclage du plastique en Thaïlande. Les positions géographiques complémentaires des deux groupes en déchets dangereux autour des principales zones industrielles devraient permettre d'en poursuivre le développement à un rythme élevé dans un marché à fort potentiel. Le développement conjoint des activités innovantes (bioconversion, recyclage de batteries de véhicules électriques) devrait permettre de les accélérer.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

En Afrique et au Moyen-Orient, les positions sont très complémentaires en Afrique et porteuses d'opportunités d'accélération au Moyen-Orient. Veolia distribue l'eau et l'électricité à Rabat et à Tanger au Maroc, a des opérations au Niger (eau) et en Afrique du Sud (eau et déchet). Il est présent sur les grands marchés de l'eau (Arabie Saoudite, Émirats arabes unis), est en croissance sur les services industriels (Émirats arabes unis), a fait une entrée récente sur les déchets dangereux (Arabie Saoudite) et est présent sur l'efficacité énergétique (Émirats arabes unis). Suez est présent au Maroc dans la distribution d'eau et d'électricité (Casablanca) et dans les déchets (Tanger, Oujda et Tétouan) et gère l'eau potable dans les villes du Sénégal depuis 2020 ; il est présent à Oman sur les déchets municipaux, aux Émirats arabes unis sur la collecte et vient d'entrer sur les déchets dangereux en Arabie saoudite. Au Moyen-Orient, les complémentarités devraient permettre d'accélérer dans les déchets dangereux en Arabie saoudite et aux Émirats arabes unis ainsi que dans l'eau, le dessalement et les déchets municipaux et industriels à Oman et au Qatar.

En Australie et en Nouvelle-Zélande, Suez et Veolia présentent de fortes complémentarités sur une géographie en pleine évolution dans la gestion durable des déchets et la gestion intelligente de l'eau. Les deux groupes occupent des positions très complémentaires dans l'eau en Australie (côte est pour Veolia, sud du pays pour Suez) et dans les déchets (activités et implantations géographiques, à l'exception de la région de Sydney où les deux groupes sont très présents). Le potentiel de synergies opérationnelles (internalisation de tonnes et rationalisation de la collecte DIB dans les déchets, offre technologique et digitale étendue et différenciante dans l'eau) est important.

En synthèse, les principales complémentarités sont géographiques au Royaume-Uni, en Australie, en Afrique, en Chine (déchets dangereux) et en France (déchets) et sont des complémentarités de métiers en Espagne, en Belgique, en Italie, en Amérique latine, au Moyen-Orient et aux États-Unis.

1.1.5.4 La dynamique de rapprochement des équipes

Les deux groupes Suez et Veolia ont beaucoup de choses en commun.

Ils partagent une culture commune d'excellence technique, de volontarisme entrepreneurial, de sens du client, de goût pour l'innovation, au service de l'Environnement, une culture d'ingénieurs et d'entrepreneurs français ayant réussi leur déploiement à l'international.

Leurs raisons d'être, élaborées selon des méthodes très similaires, ont des contenus très convergents, avec une référence commune à un savoir-faire historique, une promesse identique en matière de bénéficiaires (santé publique, qualité de vie, services essentiels, ressources, territoires) et une place importante accordée à l'innovation.

Leurs valeurs respectives (responsabilité, solidarité, respect, innovation, et sens du client pour Veolia, passion pour l'environnement, priorité client, respect et esprit d'équipe pour Suez) sont extrêmement proches.

Leurs organisations sont aujourd'hui très similaires avec une primauté de management géographique privilégiant l'enracinement local et la proximité des clients et des fonctions supports transverses (finances, ressources humaines, performance opérationnelle, stratégie et innovation, etc.)

Les réorganisations opérées ces dernières années par les deux groupes les rendent plus que jamais compatibles et complémentaires. Leurs nouveaux plans stratégiques, *Shaping 2030* pour Suez et *Impact 2023* pour Veolia, sont très convergents et tous deux radicalement tournés vers les marchés et technologies à fort potentiel de croissance et d'innovation.

1.2 Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société, et leurs actionnaires

Les actionnaires de Suez qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'une liquidité immédiate et d'une prime correspondant à :

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- (i) 75 % par rapport au cours de clôture de l'action Suez immédiatement avant l'annonce par Engie de sa revue stratégique incluant sa participation dans Suez le 30 juillet 2020 ;
- (ii) 72 % sur le cours moyen pondéré par les volumes sur le mois précédant l'annonce par Engie de sa revue stratégique incluant sa participation dans Suez ;
- (iii) 73 % sur le cours moyen pondéré par les volumes sur les trois mois précédant l'annonce par Engie de sa revue stratégique incluant sa participation dans Suez ;
- (iv) 47 % par rapport au cours de clôture de l'action Suez immédiatement avant la remise par Veolia à Engie d'une offre ferme pour l'Acquisition du Bloc le 30 août 2020 ;
- (v) 64 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les trois mois précédant la remise par Veolia à Engie d'une offre ferme pour l'Acquisition du Bloc le 30 août 2020 ;
- (vi) 38 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les trois mois précédant la remise par Veolia à Engie de son offre améliorée pour l'Acquisition du Bloc le 30 septembre 2020 ; et
- (vii) 58 % sur le prix cible du consensus des analystes au 28 août 2020.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont présentés en Section 3 du Projet de Note d'Information.

Veolia estime que sa participation dans Suez résultant de l'Offre sera dans l'intérêt de cette dernière compte tenu des intentions indiquées dans les motifs de l'Offre (voir paragraphe 1.1.5 ci-avant).

Les avantages pour l'Initiateur et ses actionnaires résultant d'une telle opération sont détaillés dans les motifs de l'Offre (voir paragraphe 1.1.5 ci-avant).

1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1 Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière

Les intentions de l'Initiateur relatives à la stratégie et aux politiques industrielle, commerciale et financière sont décrites dans les motifs de l'Offre (voir paragraphe 1.1.3 ci-avant).

1.3.2 Synergies – Gains économiques

L'opération serait créatrice de valeur dès la première année pour les actionnaires de Veolia grâce notamment à des synergies opérationnelles et d'achats estimées à 500 millions d'euros dont environ 20 % seraient réalisées dès la première année et plus de 60 % la deuxième année suivant la réalisation de l'Offre. Parmi ces synergies, les synergies liées à l'adoption de meilleures pratiques opérationnelles sont estimées à 300 millions d'euros et les synergies provenant d'économies dans les achats réalisés par le nouveau groupe sont estimées à 200 millions d'euros. Ces synergies attendues devraient être réalisées intégralement à horizon quatre ans dans le respect intégral des engagements sociaux décrits au paragraphe 1.3.4.

Les complémentarités géographiques, technologiques, d'expertises et de savoir-faire des deux groupes précédemment décrites constituent un gisement de forte création de valeur au bénéfice de l'ensemble des parties prenantes du nouveau groupe. Elles permettront une fertilisation croisée incitant chaque segment de métier dans chaque pays à gagner en productivité et en efficacité opérationnelle.

À titre d'illustration, les synergies opérationnelles porteront en autres sur la rationalisation de la collecte des déchets, l'internalisation du traitement des flux de déchets collectés, l'optimisation du taux de

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

disponibilité et du rendement des diverses usines opérées par les deux groupes, les performances énergétiques etc.

Ces synergies éventuelles ont par essence un caractère notionnel et essentiellement prospectif et leur montant est fourni à titre indicatif. À cet égard, il est précisé que ce potentiel de synergies correspond uniquement à une estimation de Veolia en l'absence d'un plan d'affaires établi conjointement avec la direction de Suez. Ces synergies ont été prises en compte dans le prix de l'Offre.

1.3.3 Composition des organes sociaux

Sous réserve du succès de l'Offre, l'Initiateur entend demander à l'assemblée générale des actionnaires de la Société la nomination de ses représentants au conseil d'administration de la Société, afin de refléter la nouvelle composition de l'actionnariat, ainsi que le renouvellement ou la nomination d'administrateurs non liés au groupe Veolia et ce pour une période couvrant au moins la période pendant laquelle les actions de la Société demeureront admises aux négociations sur Euronext Paris.

1.3.4 Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans le cadre d'une stratégie de développement du groupe formé par le rapprochement de Veolia et de Suez. L'Initiateur prend publiquement l'engagement envers Suez, ses salariés et les autorités gouvernementales que ce rapprochement n'aura aucun impact négatif sur l'emploi en France. L'ensemble de l'effectif exerçant son activité salariée en France de Suez et de ses filiales contrôlées conserveront leur emploi, ainsi que leurs avantages sociaux, sous réserve naturellement des départs volontaires et des décisions individuelles dans le cours normal des affaires. Hors cession résultant de décisions des autorités de la concurrence et hormis le siège de Suez SA qui sera rapproché de celui de Veolia et pour lesquels des engagements en matière d'emploi de Veolia s'appliqueront, il n'y aura pas de changement prévisible de la structure des effectifs du groupe Suez. Cet engagement sera valable jusqu'au second semestre 2023 au minimum, étant entendu que l'ambition de ce projet est bien qu'il ait un impact net durablement positif sur l'emploi en France.

Meridiam (voir les paragraphes 1.1.1 et 1.3.5) s'est d'ores et déjà publiquement engagé à reprendre l'intégralité des salariés de l'activité "Eau" de Suez en France, en garantissant à chacun la portabilité de l'ensemble de ses droits, avantages et acquis sociaux et à recruter 1 000 apprentis supplémentaires dès la première année.

Plus globalement, s'agissant des activités en France qui devront être cédées pour obtenir les autorisations réglementaires, Veolia s'engage également à ce que les repreneurs choisis, préalablement à la reprise, prennent les mêmes engagements en matière d'emploi concernant les salariés exerçant leur activité en France des sociétés (ou des activités) reprises. Les repreneurs devront satisfaire à l'ensemble des quatre critères suivants, par ordre d'importance décroissant, (i) les garanties sociales mentionnées précédemment, (ii) la qualité du projet industriel et la capacité d'investissement et d'innovation, (iii) l'acceptabilité du repreneur par les clients et la capacité à développer une concurrence réelle et sérieuse sur le marché et (iv) le prix de cession. Un comité paritaire composé de représentants de Suez et de Veolia comprenant des représentants des salariés sera créé pour veiller au respect de ces critères dans le processus de sélection des repreneurs.

L'ambition de développement du nouvel ensemble, sur des métiers porteurs, ainsi que la nature très spécifique des activités, services non délocalisables, permettent de confirmer que ces engagements sont tout à fait compatibles avec la recherche de synergies opérationnelles telles que citées plus haut.

Pour les postes d'encadrement, le principe de désigner le meilleur candidat pour chaque poste sera appliqué. Un système d'évaluation, avec une expertise externe, sera mis en place pour garantir l'objectivité du choix du meilleur entre les professionnels issus des deux entreprises et pour construire un parcours d'avenir adéquat au sein du groupe pour chaque candidat non retenu sur un poste donné.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Concernant les salariés du siège de Suez qui ne rejoindraient pas les périmètres de Suez Eau France ou les autres activités non reprises par Veolia du fait des remèdes demandés par les autorités de la concurrence, un plan d'accompagnement et de parcours professionnel interne leur sera proposé.

Suite à cette démarche d'évaluation objective, Veolia pourrait intégrer à son comité exécutif quatre ou cinq dirigeants venant de Suez sur la douzaine de membres qui constitueront l'instance. De la même manière, de l'ordre de quinze à vingt responsables de pays seraient issus des effectifs de Suez sur la quarantaine de pays dans lesquels le Groupe sera représenté au sortir de l'opération.

1.3.5 Fusion – Autres réorganisations

Conformément aux termes de l'Accord Meridiam, et en anticipation des remèdes identifiés comme nécessaires à la mise en œuvre de l'opération au regard du contrôle des concentrations, Veolia a l'intention de céder à Meridiam l'ensemble des activités de Suez Eau France, y compris les activités de conception/construction d'installations de traitement de l'eau en France et de R&D liées à ce pôle (voir paragraphe 1.1.1 ci-avant).

En outre, l'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier une éventuelle fusion de la Société (ou d'autres entités du groupe Suez) avec lui-même ou d'autres entités du groupe Veolia, ou tout transfert d'actifs ou d'activités, y compris par voie d'apport ou de cession, entre la Société (ou d'autres entités du groupe Suez) et l'Initiateur (ou toute entité du groupe Veolia). L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société (ou d'autres entités du groupe Suez). À ce jour, aucune décision n'a été prise et aucune étude de faisabilité n'a été engagée, à l'exception de la cession de Suez Eau France à Meridiam.

1.3.6 Intentions en matière de retrait obligatoire

En application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions Suez, si le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représentent pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10 % du capital et des droits de vote de Suez.

Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur les actions Suez autres que celles qui sont détenues par l'Initiateur et les actions auto-détenues par la Société. Il serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au prix de l'Offre (tel qu'éventuellement ajusté conformément au paragraphe 2.2 du Projet de Note d'Information). La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des actions Suez d'Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où, l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, de mettre en œuvre un retrait obligatoire, il se réserve la possibilité de déposer un projet d'offre publique de retrait suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire visant les actions qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement ou de concert à cette date. Dans ce cadre, l'Initiateur n'exclut pas d'accroître sa participation dans la Société postérieurement à l'issue de l'Offre et préalablement au dépôt d'une nouvelle offre dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

1.3.7 Politique de distribution de dividendes

L'Initiateur se réserve la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, et en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins de financement.

L'Initiateur se réserve en outre la possibilité de ne plus distribuer de dividendes afin de laisser à la Société plus de moyens pour assurer son développement et son désendettement.

À ce jour, aucune décision n'a été prise.

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

L'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC Continental Europe, Bank of America Europe DAC (Succursale en France) et Morgan Stanley Europe SE en qualité d'Établissements Présentateurs agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé, le 8 février 2021, le présent projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat volontaire. Seules Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et HSBC Continental Europe garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Cette Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Suez toutes les actions de la Société visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix de 18 euros par action (dividende attaché) (sous réserve d'ajustements, tel qu'indiqué au paragraphe 2.2), pendant une période d'au moins vingt-cinq (25) jours de négociation. Il est précisé que l'Initiateur se réserve la faculté d'ajouter une option subsidiaire en actions Veolia. Cette faculté ne sera utilisée qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Si Suez devait procéder à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après), sous quelque forme que ce soit, dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse) ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (incluse), le prix offert par action dans le cadre de l'Offre sera ajusté afin de tenir compte de cette Distribution, étant précisé que dans le cas où l'opération aurait lieu entre la date du règlement-livraison de l'Offre (exclue) et la date du règlement-livraison de l'Offre Réouverte (incluse), seul le prix de l'Offre Réouverte serait ajusté.

Pour les besoins du présent paragraphe, une « **Distribution** » signifie le montant par action de toute distribution sous quelque forme que ce soit (en numéraire ou en nature), en ce compris (i) toute distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividendes, de réserves ou de primes ou (ii) de tout amortissement ou toute réduction par Suez de son capital, ou toute acquisition ou rachat de ses propres

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

actions par Suez, dans tous les cas à une date antérieure au règlement-livraison de l'Offre ou, le cas échéant de l'Offre Réouverte.

De la même manière, en cas d'opération ayant un impact sur le capital de la Société (notamment fusion, scission, division ou regroupement d'actions, distribution d'actions gratuites au titre des actions existantes par incorporation de réserves ou bénéfiques) décidée durant la même période et dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse) ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (incluse), le prix offert par action sera mécaniquement ajusté afin de prendre en compte l'impact desdites opérations.

Tout ajustement du prix par action fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse qui sera soumis à l'accord préalable de l'AMF.

2.3 Nombre et nature des actions visées par l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions Suez non détenues par l'Initiateur⁵:

- (i) qui sont d'ores et déjà émises soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 440 552 579 actions Suez⁶, et
- (ii) qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison de l'acquisition définitive des Actions Gratuites soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un maximum de 906 429 actions Suez nouvelles⁷,

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum d'actions Suez visées par l'Offre égal à 441 459 008.

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

2.4 Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites

À la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place un plan d'attribution gratuite d'actions de performance le 25 juillet 2018 (le « **Plan d'Actions Gratuites** »), dont la période d'acquisition est encore en cours à la date du Projet de Note d'Information.

Les bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites pourront apporter lesdites Actions Gratuites à l'Offre ou à l'Offre Réouverte pour autant qu'elles soient définitivement acquises et cessibles.

Dans l'hypothèse où l'expiration de la période d'acquisition serait postérieure à la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, l'Initiateur proposera aux bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites qui ne pourront pas apporter lesdites Actions Gratuites à l'Offre ou à l'Offre Réouverte de les leur acheter pendant une période de 60 jours calendaires suivant l'expiration de la période d'acquisition. À la connaissance de l'Initiateur, la période d'acquisition du Plan d'Actions Gratuites expirera le 30 septembre 2021 et le bénéfice de l'engagement d'achat par l'Initiateur pourra donc être demandé, dans l'hypothèse où l'expiration de la période d'acquisition serait postérieure à la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, entre le 1^{er} octobre 2021 et le 29 novembre

⁵ À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 187 810 000 actions Suez (voir paragraphe 1.1.2) sur un total de 628 362 579 actions émises.

⁶ Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 31 décembre 2020 conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF. Sont également visées les actions auto-détenues, soit, sur la base de ces mêmes informations, 187 161 actions.

⁷ Voir paragraphe 2.4.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

2021 (inclus). Le prix d'achat desdites Actions Gratuites sera égal au prix par action payé dans le cadre de l'Offre, ajusté, le cas échéant, conformément au paragraphe 2.2, du montant de toute Distribution qui serait intervenue entre la clôture de l'Offre Réouverte et la demande de rachat des Actions Gratuites.

2.5 Situation des titulaires d'ADR Suez

Il est précisé que l'apport d'ADR Suez ne sera pas accepté dans le cadre de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et que les porteurs d'ADR Suez qui souhaitent apporter leurs titres à l'Offre ou à l'Offre Réouverte devront préalablement les échanger contre des actions Suez. La procédure pour échanger des ADR Suez contre des actions Suez peut prendre du temps. Les porteurs d'ADR Suez sont invités à demander l'annulation de leurs ADR Suez dès que possible afin de pouvoir ensuite apporter les actions Suez correspondantes à l'Offre ou à l'Offre Réouverte. Les porteurs d'ADR Suez doivent contacter leur intermédiaire ou Deutsche Bank Trust Company Americas (le « **Dépositaire** ») en s'adressant à Deutsche Bank ADR broker services desks (par téléphone à New York : Tel +1 212 250 9100 ou à Londres : +44 207 547 6500 ou par courriel à l'adresse adr@db.com) s'ils ont des questions concernant l'annulation de leurs ADR Suez. Il appartient aux porteurs d'ADR Suez de vérifier l'éventuelle application de tout impôt, frais administratifs ou commission d'annulation de leurs ADR Suez dont ils auront la charge.

2.6 Conditions de l'Offre

2.6.1 Seuil de caducité

En application des dispositions de l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si à sa date de clôture, l'Initiateur, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 % (ce seuil étant ci-après désigné le « **Seuil de Caducité** »).

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif, ou le cas échéant provisoire, de l'Offre.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs détenteurs dans les trois (3) jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

2.6.2 Autorisations au titre du contrôle des concentrations

Conformément aux dispositions de l'article 231-11 du règlement général de l'AMF, à la date du Projet de Note d'Information, l'Offre est soumise à la condition suspensive de l'autorisation de l'opération de rapprochement au titre du contrôle des concentrations par la Commission européenne en application de l'article 6.1.b) du Règlement CE n° 139/2004 du 20 janvier 2004 (et/ou, le cas échéant, les autorités nationales compétentes de l'Union européenne), étant précisé que l'Initiateur se réserve la faculté de renoncer à cette condition.

L'AMF fixera la date de clôture de l'Offre dès réception de l'autorisation de la Commission européenne (ou, le cas échéant, des autorités nationales compétentes de l'Union européenne si l'une de ces autorisations était plus tardive que celle de la Commission européenne) ou de la confirmation de l'absence d'opposition à ladite autorisation (ou, le cas échéant, auxdites autorisations) ou, le cas échéant, de l'exercice par l'Initiateur de la faculté de renoncer à la présente condition suspensive.

Conformément aux dispositions de l'article 231-11 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera automatiquement caduque dès lors que l'opération de rapprochement ferait l'objet de l'engagement de la procédure prévue à l'article 6.1.c) du Règlement CE n° 139/2004 du 20 janvier 2004 par la Commission européenne (ou, le cas échéant, de toute procédure équivalente qui serait engagée par les

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

autorités nationales compétentes de l'Union européenne), sauf à ce que l'Initiateur ait préalablement exercé sa faculté de renoncer à la condition suspensive susvisée.

L'importance du sujet du contrôle des concentrations a été identifié dès l'origine du projet et, de ce fait, largement anticipé par une équipe associant des opérationnels ayant une connaissance fine des métiers et des marchés, des avocats spécialisés en droit de la concurrence et des économistes, s'appuyant, pour ce qui concerne les activités de Suez, sur des données publiques et des estimations.

Suez et Veolia sont présents dans une quarantaine de pays chacun. Des procédures ont été ou seront initiées dans une vingtaine de pays hors d'Europe et à la Commission européenne.

Sous réserve de la confirmation par les autorités de la concurrence, le risque de remèdes semble limité en dehors de la France, berceau historique des deux groupes. À quelques exceptions près, la complémentarité des implantations de Suez et de Veolia est quasiment parfaite lorsque les deux groupes sont présents dans un même pays, soit parce qu'ils n'y exercent pas les mêmes métiers de façon significative, soit, dans le cas contraire, parce que la combinaison de leurs activités fera émerger un challenger et non un leader de marché.

En France, en revanche, les recouvrements d'activité sont plus importants et des remèdes ont d'ores et déjà été imaginés.

Pour l'activité Eau, ainsi que décrit au paragraphe 1.1.1, afin de garantir une saine concurrence, Veolia a d'ores et déjà prévu la cession totale de l'activité à Meridiam. Meridiam s'est ainsi engagé, sous réserve de l'obtention des autorisations requises au titre du contrôle des concentrations, à acquérir l'ensemble des activités de Suez Eau France et de ses filiales, y compris les activités de conception/construction d'installations de traitement de l'eau en France (Degrémont France) et de R&D (Centre International de Recherche sur l'Eau et l'Environnement (CIRSEE)) liées à ce pôle qui ne seraient pas détenues par Suez Eau France. Y seraient adjointes également les activités digitales, de traitement des boues, et de travaux de canalisation liées directement et principalement aux activités opérationnelles d'eau municipale en France. Les activités de conseil et d'ingénierie logées au sein de Suez Safège, la filiale de conseil et d'ingénierie du groupe, ne seront pas reprises par Meridiam. Afin de respecter les critères mentionnés au paragraphe 1.3.4, Meridiam s'est en outre publiquement engagé à reprendre l'intégralité des salariés de l'activité "Eau" de Suez en France en garantissant à chacun la portabilité de l'ensemble de ses droits, avantages et acquis sociaux, selon les mêmes modalités que pour Veolia, mais aussi à investir massivement pour développer l'activité : Meridiam investira 800 millions d'euros supplémentaires sur les cinq à sept ans à venir par rapport au montant des investissements annuels aujourd'hui engagés par Suez Eau France, et recrutera 1000 apprentis supplémentaires dès la première année. Meridiam s'est enfin engagé à détenir la société sur un horizon de 25 ans minimum.

S'agissant des déchets, des actifs devront vraisemblablement être cédés, et le périmètre exact de ces cessions sera établi au cours des échanges avec les autorités antitrust. Cette activité se décompose en effet en différents marchés (collecte, traitement, pour les clients publics et privés) qui feront chacun l'objet d'une analyse fine et locale. De nombreuses manifestations d'intérêt se sont exprimées pour la reprise des actifs à céder, notamment de la part de très belles entreprises françaises actives dans les métiers concernés. En tout état de cause, le choix du ou des repreneurs sera fait conjointement avec le comité paritaire décrit au paragraphe 1.3.4 en fonction des quatre critères mentionnés : (i) les garanties sociales, (ii) la qualité du projet industriel et la capacité d'investissement et d'innovation, (iii) l'acceptabilité du repreneur par les clients et la capacité à développer une concurrence réelle et sérieuse sur le marché et (iv) le prix de cession.

2.7 Modalités de l'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 8 février 2021. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

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 de l'Initiateur et de chacun des Établissements Présentateurs, et a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Veolia (www.veolia.com).

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information a été diffusé par l'Initiateur le 8 février 2021.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera 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. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information. La note d'information ayant reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et de chacun des Établissements Présentateurs, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Veolia (www.veolia.com).

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

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

2.8 Procédure d'apport à l'Offre

Les actions apportées à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par l'intermédiaire.

Les détenteurs d'actions sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier les modalités applicables. Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport d'actions à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, et y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société, tenus par CACEIS Corporate Trust (Service Assemblées Générales, 14 rue Rouget de Lisle 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9), devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs actions à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous forme nominative si l'Offre était sans suite.

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 l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre.

2.9 Centralisation des ordres

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des actions de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.10 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

Faisant application des dispositions de l'article 232-3 de son règlement général, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des actions et de règlement des capitaux.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des actions à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

À la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), les actions Suez apportées et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Les intermédiaires créditeront le compte de leurs clients ayant apporté leurs actions à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

2.11 Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

2.12 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 le calendrier de l'Offre. L'avis arrêtant la date de clôture de l'Offre sera publié par l'AMF dès la réception des autorisations de concurrence décrite au paragraphe 2.6.2 ci-dessus ou de la confirmation d'absence d'opposition auxdites autorisations ou, le cas échéant, de la renonciation par Veolia à ces dernières.

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
8 février 2021	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt auprès de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur- Mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'Initiateur (www.veolia.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Dates	Principales étapes de l'Offre
8 mars 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration et l'avis de l'instance représentative du personnel compétente - Mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites internet de la Société (www.suez.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la société
16 mars 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la note d'information de l'Initiateur - Mise en ligne de la note d'information visée de l'Initiateur sur les sites internet de l'Initiateur (www.veolia.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition de la note d'information
	<ul style="list-style-type: none"> - Visa de l'AMF sur la note en réponse de la Société - Mise en ligne de la note en réponse visée de la Société sur les sites internet de la Société (www.suez.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition de la note en réponse visée de la Société
17 mars 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites internet de l'Initiateur (www.veolia.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de ces informations aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur
	<ul style="list-style-type: none"> - Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites internet de la Société (www.suez.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de ces informations aux sièges de la Société - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
	<ul style="list-style-type: none"> - Fixation par l'AMF de l'ouverture de l'Offre - Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre - Diffusion par Euronext de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
18 mars 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Ouverture de l'Offre
Fin mars 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations par la Commission européenne (et/ou, le cas échéant, les autorités nationales compétentes de l'Union européenne)
1 ^{er} avril 2022	<ul style="list-style-type: none"> - Fixation par l'AMF de la clôture de l'Offre - Publication par l'AMF de l'avis de clôture de l'Offre - Diffusion par Euronext de l'avis de clôture de l'Offre

Dates	Principales étapes de l'Offre
19 avril 2022	- Clôture de l'Offre
25 avril 2022	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
26 avril 2022	- En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte
2 mai 2022	- En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre
9 mai 2022	- Clôture de l'Offre Réouverte
13 mai 2022	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF
20 mai 2022	- Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

2.13 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet, ou si Suez, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre ou si les mesures prises par Suez ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. Tel sera notamment le cas dans l'hypothèse d'un engagement pris par Suez ou toute entité de son groupe susceptible d'aboutir à un Transfert à un Tiers portant sur un Actif Stratégique ou susceptible d'avoir, cumulé avec les cessions annoncées par Suez depuis le 1^{er} janvier 2020, un Impact Significatif sur Suez. Cette faculté ne sera utilisée qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

En cas de renonciation, les actions présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

Pour les besoins du présent paragraphe :

« **Actif Stratégique** » signifie des actions des sociétés du groupe Agbar (Espagne et filiales hors d'Espagne dont le Chili) ou tout actif de ces sociétés, tout actif eau régulée aux États-Unis d'Amérique, ou tout actif propriété au Royaume Uni ou en Australie.

« **Impact Significatif sur Suez** » signifie une réduction de plus de 30% du chiffre d'affaires consolidé de Suez (sur une base pro forma par rapport aux comptes consolidés 2019) résultant des cessions annoncées par Suez depuis le 1^{er} janvier 2020 et des nouvelles cessions qui pourraient être annoncées par Suez (hors cessions exigées par les autorités de la concurrence dans le cadre de l'Offre).

« **Tiers** » signifie toute personne autre que Suez ou l'une de ses filiales ou Veolia ou ses filiales.

« **Transfert** » signifie tout transfert, direct ou indirect, sous quelque forme que ce soit, et notamment toute cession à titre onéreux ou gratuit, toute cession de gré à gré, adjudication, apport en société, apport partiel d'actif, fusion, scission, transmission universelle de patrimoine, successions, donation ou échange, renonciation à un droit préférentiel de souscription, ou toute cession à titre de garantie, constitution ou réalisation d'un nantissement, gage ou autre forme de sûreté ou garantie, ou transmission ou tout octroi de droit dans le cadre d'une fiducie, d'un trust ou d'une fondation (ou toute autre structure similaire), ainsi que toutes promesses ou engagement de procéder à de telles opérations ; en ce qui concerne les Transferts de titres, ces derniers comprendront en outre les transferts portant sur la propriété, la nue-propriété, l'usufruit (y compris les conventions de croupier) ou sur tout autre droit attaché aux titres, y compris tout droit de vote ou de percevoir les dividendes, ou tout démembrement

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

de propriété et plus généralement tout contrat emportant transfert même potentiel des titres ou de l'exposition économique aux titres, immédiatement ou à terme.

2.14 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, au moins dix (10) jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux paragraphes 2.7 et 2.8 du Projet de Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables à compter de leur émission.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il serait en mesure et déciderait de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas réouverte.

L'Offre Réouverte 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 l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.15 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.15.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables, les frais de publicité et les frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à environ 150 millions d'euros (hors taxes).

2.15.2 Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions visées serait apportée à l'Offre, le coût maximum de l'Offre s'élèverait à environ 7,95 milliards d'euros. Le financement de l'Offre est assuré par un crédit-relais conclu avec un syndicat bancaire. Il est prévu que ce crédit soit refinancé en partie par le produit des cessions exigées par les autorités de la concurrence et par l'émission de dette obligataire hybride et émission de titres de capital ou donnant accès au capital en vue de préserver une notation de crédit correspondant à un solide rating investment grade et de maintenir le ratio d'endettement financier net / EBITDA du groupe élargi en dessous de 3.0x à moyen terme conformément aux objectifs du groupe.

2.15.3 Prise en charge des frais des actionnaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions.

2.16 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

Le Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du Projet de Note d'Information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Les actions Suez étant admises à la négociation sur Euronext Bruxelles, l'Offre sera, conformément au prescrit de l'article 4,§4 de la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, ouverte en Belgique. L'Initiateur sollicitera, à cet effet, la reconnaissance de la note d'information par l'autorité belge des services et des marchés financiers conformément à l'article 20 de la loi précitée. Une annexe spécifique à l'ouverture de l'Offre en Belgique sera jointe à la note d'information visée par l'AMF. Cette annexe décrira les modalités spécifiques à l'extension de l'Offre en Belgique.

L'Offre sera également faite aux États-Unis d'Amérique conformément à la Section 14(e) du U.S. Securities Exchange Act de 1934 tel que modifié (la « **Loi de 1934** »), et aux règles et règlements promulgués en vertu de cette dernière, y compris le Règlement 14E, ainsi qu'aux dispositions de droit français applicables. L'Offre est éligible aux exemptions à certaines dispositions du Règlement 14E prévues par la Règle 14d-1(d) de la Loi de 1934 (exemption « Tier II »). En conséquence, l'Offre sera soumise à certaines règles procédurales, notamment celles relatives au calendrier et aux modalités du règlement-livraison, qui sont différentes des règles américaines relatives aux offres publiques.

Le paiement du prix de l'Offre aux actionnaires américains de la Société pourrait être une opération soumise à l'impôt fédéral américain sur le revenu. Il est vivement recommandé que chaque actionnaire américain de la Société consulte immédiatement un conseil professionnel indépendant sur les conséquences fiscales qu'emporterait l'acceptation de l'Offre.

Il pourrait être difficile pour les actionnaires américains de la Société de faire valoir les droits dont ils disposent conformément au droit américain des valeurs mobilières, l'Initiateur et la Société ayant leurs sièges en dehors des États-Unis d'Amérique et des dirigeants et administrateurs résidant en dehors des États-Unis d'Amérique. Les actionnaires américains de la Société pourraient ne pas avoir la possibilité d'engager des procédures devant un tribunal en dehors des États-Unis à l'encontre d'une société non-américaine, de ses dirigeants ou de ses administrateurs en invoquant des violations du droit américain des valeurs mobilières. Par ailleurs, il pourrait également être difficile de contraindre une société non-américaine ainsi que ses affiliés de se soumettre à des jugements qui seraient rendus par un tribunal américain.

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

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

négocié. Ces achats ne seront en aucun cas conclus à un prix par action supérieur au prix prévu dans le cadre de l'Offre. Dans la mesure où des informations concernant ces achats ou ces dispositions viendraient à être rendues publiques en France, elles seraient également rendues publiques par voie de communiqué de presse ou tout autre moyen permettant d'informer les actionnaires américains de la Société. Aucun achat en dehors de l'Offre ne sera effectué par ou pour le compte de l'Initiateur, la Société ou leurs affiliés respectifs aux États-Unis d'Amérique. Les affiliés des conseils financiers de l'Initiateur et de la Société peuvent poursuivre des activités ordinaires de négociation sur des titres Suez, qui peuvent comprendre des achats ou la mise en place de certaines dispositions en vue de l'achat de tels titres.

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

2.17 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résumant certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

L'attention de celles-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation française en vigueur à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française ou la jurisprudence.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

Celles-ci sont donc invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

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

2.17.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux 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, ni à celles détenant ou ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement (ou des droits à recevoir de telles actions).

Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

(a) Régime de droit commun

Impôt sur le revenu

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont, en principe, assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8 %, sans abattement.

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

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 prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

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

Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

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

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes concernées dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions précisées ci-dessus, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% et répartis comme suit :

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

Si les gains nets de cession d'actions sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

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 (i) supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (ii) 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 (x) supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) 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 et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 sexies du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention en matière d'impôt sur le revenu lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir paragraphe (a) (**Impôt sur le revenu**) ci-dessus).

(b) *Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)*

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) 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 (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA), ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sauf cas particuliers), 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 ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (a) (**Prélèvements sociaux**) ci-dessus à un taux de 17,2 % pour les gains nets réalisés à compter du 1^{er} janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1^{er} janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1^{er} janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit 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.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

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 de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

(c) *Actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions (hors cas de détention dans le cadre d'un PEG/FCPE)*

Il est rappelé en tant que de besoin que parmi les actions gratuites attribuées par Suez en application des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, les actions dont la période d'acquisition sera encore en cours à la date de la clôture de l'Offre ne pourront pas être apportées à l'Offre. Une obligation de conservation particulière est en outre applicable aux mandataires sociaux. Les personnes dans l'une et/ou l'autre de ces situations ne sont donc pas concernées par les développements qui suivent et sont invitées à consulter la section 2.4 « Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites » ainsi qu'à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer le traitement fiscal qui leur est applicable. Dans les autres cas, l'apport à l'Offre d'actions gratuites attribuées en application des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce sera un fait générateur d'imposition du gain d'acquisition et donnera en outre lieu à la constatation d'une plus ou moins-value de cession.

Le gain d'acquisition sur les actions concernées sera imposé selon le régime applicable au plan d'attribution gratuite d'actions dont sont issues les actions apportées à l'Offre. Les personnes concernées sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

Les gains nets de cession réalisés au titre de l'apport à l'Offre d'actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions pour lesquelles la période d'acquisition a expiré, correspondant à la différence entre le prix offert, net de frais le cas échéant supportés par l'apporteur et le premier cours coté des actions de la Société au jour de l'acquisition définitive des actions gratuites, seront imposés selon le régime décrit à la section 2.17.1(a).

Les gains de cession ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Les personnes qui détiendraient leurs actions gratuites dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal et social qui leur est applicable..

2.17.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre seront comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux normal majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Le taux d'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de la personne morale et dans certains cas du niveau de son résultat imposable, ainsi que de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 est actuellement de 26,5 %⁸. Les personnes morales qui

⁸ Etant précisé que pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, ce taux est porté à 27,5 %.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

participent à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'IS de la personne morale.

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

Les personnes morales résidentes de France pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.17.3 Personnes non-résidentes fiscales françaises

Les personnes non-résidentes françaises sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux personnes physiques non-résidentes de France ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la détention des 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) et, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéficiers sociaux de la Société, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 *bis* B et C du CGI), sauf lorsque les plus-values sont réalisées par des personnes ou des organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« ETNC ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* du même article 238-0 A. Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéficiers de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. 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 États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne mise à jour régulièrement.

Les personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un ETNC qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.17.4 Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les personnes dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, les non-résidents, ou les personnes physiques détenant ou ayant acquis des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions ou ayant bénéficié d'une attribution d'actions gratuites ou les personnes morales soumises à l'IS pour lesquelles les actions revêtent la nature de titres de participation ou titres assimilés, doivent s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.17.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières française (« **TTF française** ») sera due au taux de 0,3 % (calculé sur le prix de l'Offre) à raison des actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et sera à la charge de celui-ci.

Lorsque la TTF française est applicable à l'opération, les droits d'enregistrement de 0,1 % de l'article 726 du CGI ne sont pas dus.

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

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'OPA est de 18,00 euros par action Suez, coupon attaché. Ce prix est identique au prix payé par Veolia pour l'achat en octobre 2020 auprès d'Engie d'un bloc d'actions Suez représentant 29,89% du capital social et des droits de vote de la Société.

Nous notons, par ailleurs, que le Conseil d'administration de Suez « a accueilli favorablement, à l'unanimité » la démarche du consortium Ardian-GIP comportant un projet d'offre au même prix.⁹

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ont été établis par les Etablissements Présentateurs, sur la base d'une analyse multicritères reposant sur des méthodes de valorisation usuelles.

L'ensemble des éléments présentés ci-après résulte de l'analyse de valorisation conduite par les Etablissements Présentateurs pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier. Ils ont été exclusivement préparés au moyen d'informations publiquement disponibles sur la Société, l'Initiateur n'ayant pas eu accès à des informations complémentaires sur la Société. Les sources des informations sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante.

3.1 Principales hypothèses des travaux d'évaluation

3.1.1 Données financières

Les agrégats financiers historiques retenus sont issus des états financiers consolidés de Suez pour l'exercice clos au 31 décembre 2019, des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2020. Le calcul de la dette financière nette tient compte de la communication faite par Suez le 25 janvier 2021 sur les résultats préliminaires pour le second semestre 2020.

Suez a adopté la norme IFRS 16 à compter du 1^{er} janvier 2019. Les données financières relatives à l'année 2019 présentées dans ce document incluent l'impact de l'application de la norme IFRS 16, de même que les estimations des analystes pour les années 2020E à 2023E (sauf mention contraire).

⁹ Le communiqué de presse de SUEZ du 17 janvier 2021 faisait état d'« une solution globale avec diverses modalités d'exécution possibles, d'effet équivalent, y compris une offre d'achat des actions SUEZ par les investisseurs, au prix de 18 euros par action, coupon attaché. Cette proposition est sujette notamment à la finalisation des « due diligence » confirmatoires. »

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Les projections financières utilisées pour les années 2020E à 2023E sont fondées sur un consensus d'estimations d'analystes¹⁰ financiers :

- Ayant publié leurs prévisions après l'annonce des résultats du troisième trimestre de Suez, intervenue le 28 octobre 2020 ;
- Présentant des prévisions pour l'ensemble des agrégats, à l'exception des charges nettes décaissées des concessions (estimations non disponibles chez l'ensemble des analystes financiers) et du résultat des coentreprises et entreprises associées (estimé par certains analystes financiers uniquement) ;
- Et dont les prévisions de flux d'investissement reflètent de manière explicite les cessions relatives au plan stratégique « Shaping SUEZ 2030 ».

Les prévisions des analystes financiers ont par conséquent été réalisées après la mise à jour du plan stratégique de Suez « Shaping Suez 2030 » du 22 septembre 2020 (et des diverses communications financières de Suez au 4^{ème} trimestre 2020). Nous notons que ces prévisions d'analystes financiers s'inscrivent en hausse notable par rapport à celles établies avant la communication du 22 septembre 2020 (par exemple augmentation d'environ 1,8 milliards d'euros du chiffre d'affaires cumulé sur la période 2021E-2023E en base comparable, c'est-à-dire en tenant compte des cessions « vague 1 » annoncées par Suez).

**Projections financières consolidées pour la Société sur la base du consensus d'analystes
(après application de la norme IFRS 16)**

Les projections financières utilisées sont présentées ci-après :

<i>Au 31 décembre, en M€</i>	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E
Chiffre d'affaires	18 015	17 317	16 195	17 183	18 136
<i>% de croissance</i>	3,9%	(3,9%)	(6,5%)	6,1%	5,5%
EBITDA reporté¹¹	3 022	2 695	2 929	3 162	3 320
<i>% de marge</i>	16,8%	15,6%	18,1%	18,4%	18,3%
EBITDA ajusté¹²	2 759	2 442	2 692	2 910	3 054
<i>% de marge</i>	15,3%	14,1%	16,6%	16,9%	16,8%
EBIT ajusté	1 227	779	1 195	1 434	1 600
<i>% de marge</i>	6,8%	4,5%	7,4%	8,3%	8,8%
Résultat net ajusté	350	250	477	591	708
<i>% de marge</i>	2,0%	1,5%	2,6%	3,2%	3,7%

Sources : Société, analystes

L'ajustement des charges nettes décaissées des concessions s'élevait à 263,3 millions d'euros en 2019 selon les états financiers consolidés de Suez pour l'exercice clos au 31 décembre 2019. Pour les années 2020E à 2023E, les analystes financiers retenus ne publiant pas d'estimations pour cet ajustement, ce dernier s'est vu appliquer le taux de croissance du chiffre d'affaires.

¹⁰ Oddo (26 janvier 2021), Kepler Cheuvreux (25 janvier 2021), Exane (20 janvier 2021). Nous notons que peu d'analystes ont publié depuis septembre 2020, ce qui explique l'échantillon de taille limitée

¹¹ Hors quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges nettes décaissées des concessions

¹² Ajusté des charges nettes décaissées des concessions. Ce poste correspond à la somme des dépenses de renouvellement des concessions et à la variation des actifs et passifs de renouvellement des concessions

3.1.2 Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions Suez retenu correspond au nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2020 (628,4 millions), diminué du nombre d'actions auto-détenues par l'entreprise (0,2 million) au 31 décembre 2020, et augmenté du nombre d'actions gratuites attribuées et non livrées¹³ au 31 décembre 2019, soit 0,9 million d'actions. Sur une base totalement diluée, le nombre d'actions retenu est donc de 629,1 millions d'actions.

Nombre d'actions retenu

Nombre d'actions en circulation	628 362 579
Nombre d'actions auto-détenues par l'entreprise	(187 161)
Nombre d'actions gratuites attribuées et non livrées au 31 décembre 2019	906 429
Nombre d'actions retenu	629 081 847

3.2 **Méthodologie**

3.2.1 Méthodes retenues

Afin d'apprécier le prix de l'Offre, une analyse multicritères a été réalisée sur la base des méthodes d'évaluation et avec les références suivantes :

Références de marché :

- Analyse du cours de bourse historique de Suez au 30 juillet 2020
- Objectif de cours de bourse des analystes financiers depuis l'annonce des résultats du S1 2020 le 29 juillet 2020 jusqu'au 28 août 2020, dernier jour de bourse avant l'annonce de l'offre de l'Initiateur pour l'acquisition de la participation d'Engie dans Suez le 30 août 2020.

Valorisation intrinsèque :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs

Valorisation relative :

- Multiples des sociétés comparables cotées

3.2.2 Valorisation sur la base des méthodes retenues

3.2.2.1 *Analyse du cours de bourse historique de Suez au 30 juillet 2020*

L'action Suez est cotée sur le marché réglementé d'Euronext Paris¹⁴ sous le code ISIN FR0010613471. Suez fait partie de l'indice SBF 120. La liquidité satisfaisante des actions Suez rend la référence au cours de bourse historique pertinente.

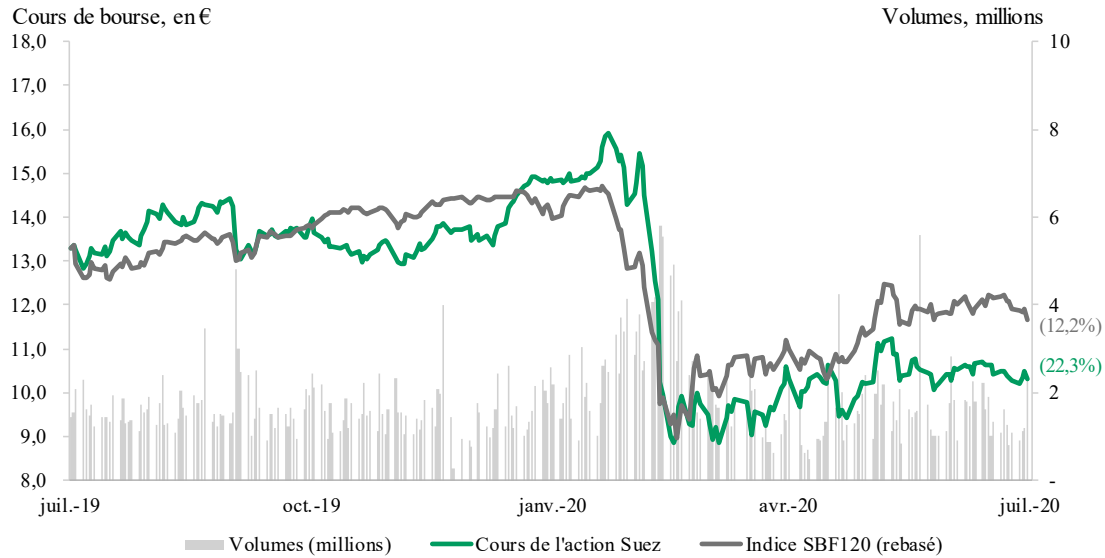
Les références de marché sont considérées à la date du 30 juillet 2020, dernière séance de cotation avant l'annonce d'Engie le 31 juillet 2020 sur la revue stratégique de ses actifs et notamment de ses options en ce qui concerne sa participation dans Suez. Cette annonce a entraîné une hausse significative du cours de bourse de Suez reflétant une prime spéculative comme indiqué au paragraphe 1.2.3.1.

La performance boursière de Suez au cours des 12 mois précédant le 30 juillet 2020 se présente comme suit :

¹³ Plans d'attribution gratuite d'actions et d'actions de performance

¹⁴ Cotation secondaire sur Euronext Bruxelles

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF



Source : FactSet au 30 juillet 2020 (volumes Euronext uniquement)

Au 30 juillet 2020	12 mois	9 mois	6 mois	3 mois	1 mois	Cours de clôture au 30 juillet 2020
Cours moyen pondéré par les volumes (CMPV)	12,45	12,08	11,46	10,39	10,49	10,32
CMPV journalier le plus bas sur la période	8,57	8,57	8,57	9,42	10,19	
CMPV journalier le plus haut sur la période	15,89	15,89	15,89	11,22	10,68	
Volume moyen quotidien (k actions)	1 831	1 877	2 020	1 598	1 577	2 318
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV	+44,6%	+49,0%	+57,0%	+73,2%	+71,6%	+74,5%
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV le plus bas	+110,0%	+110,0%	+110,0%	+91,2%	+76,6%	
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV le plus haut	+13,3%	+13,3%	+13,3%	+60,4%	+68,5%	

Source : FactSet au 30 juillet 2020 (volumes d'Euronext uniquement)

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 75% par rapport au cours de bourse de clôture au 30 juillet 2020 et une prime de 45% à 73% sur les cours moyens pondérés par les volumes de 12 mois et 3 mois respectivement. Le prix de l'offre fait aussi ressortir une prime de 13% sur le cours le plus élevé atteint sur les 12 derniers mois.

A titre indicatif et pour comparaison, les moyennes des primes constatées dans des offres publiques d'achat (OPA) (hors offres publiques d'achat simplifiées - OPAS) en France pour des transactions significatives (valeur des capitaux propres à 100% supérieure à 500 millions d'euros) sur les 10 dernières années sont présentées ci-dessous :

Primes du prix de l'OPA vs. cours	
Cours de référence ¹⁵	+31,0%
CMPV 1 mois à la date du cours de référence	+35,0%
CMPV 3 mois à la date du cours de référence	+35,1%

¹⁵ Tel qu'indiqué dans la note d'information publiée par l'AMF

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

3.2.2.2 Objectifs de cours de bourse des analystes financiers depuis l'annonce des résultats du S1 2020 le 29 juillet 2020 jusqu'au 28 août 2020

Le tableau ci-dessous présente les derniers objectifs de cours publiés par les analystes sélectionnés jusqu'au 28 août 2020, avant l'annonce par l'Initiateur de l'offre sur la participation d'Engie dans Suez (le 30 août 2020), et ayant publié à la suite des résultats semestriels de la Société (29 juillet 2020). Ces objectifs sont en général des objectifs à 12 mois.

Objectif de cours des analystes financiers couvrant Suez (depuis l'annonce des résultats du S1 2020 le 29/07/2020 jusqu'au 28/08/2020)			
Dernière revue	Analystes financiers	Objectif de cours En €	Prime / (décote) du prix d'offre vs. objectif de cours
27/08/2020	Société Générale	14,0	+28,6%
19/08/2020	HSBC	12,0	+50,0%
18/08/2020	Jefferies	10,5	+71,4%
18/08/2020	Barclays	11,0	+63,6%
05/08/2020	J.P. Morgan	12,0	+50,0%
03/08/2020	Morgan Stanley	12,0	+50,0%
31/07/2020	Goldman Sachs	12,1	+48,8%
30/07/2020	Oddo BHF	13,0	+38,5%
30/07/2020	Deutsche Bank	9,0	+100,0%
30/07/2020	Exane	11,0	+63,6%
29/07/2020	Bank of America	8,9	+102,2%
Moyenne		11,4	+57,8%
Objectif de cours le plus bas		8,9	+102,2%
Objectif de cours le plus haut		14,0	+28,6%

Le prix de l'Offre fait respectivement ressortir des primes de 58%, 102% et 29% par rapport à la moyenne des objectifs, l'objectif de cours le plus bas et l'objectif de cours le plus haut des analystes financiers retenus dans cette section.

3.2.2.3 Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs

Cette approche consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de Suez par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs générés par cet actif. Il s'agit d'une valeur de « contrôle » car elle suppose par construction la maîtrise complète de la politique financière de l'entreprise. La valeur des fonds propres associée est obtenue en retranchant l'ajustement permettant de passer de la valeur d'entreprise à celle-ci.

Les flux de trésorerie disponibles retenus avant application de la norme IFRS 16 ont été déterminés sur la base de projections financières avant application de la norme IFRS 16 pour la période 2020E-2023E, et d'hypothèses d'extrapolation pour la période 2024E-2028E développées selon la méthodologie détaillée ci-dessous.

Les dettes de location IFRS 16 n'étant comptabilisées que pour la valeur résiduelle des contrats en cours, elles ne reflètent pas le montant nécessaire pour opérer sur la période totale de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs. Par conséquent, nous avons exclu de l'ajustement pour le passage

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ces dettes de location et avons par cohérence retenu des projections financières hors impact de la norme IFRS 16.

Selon le rapport annuel 2019 de Suez, les ajustements étaient les suivants pour passer des états financiers après application de la norme IFRS 16 aux états financiers avant application de la norme IFRS 16 :

- -328,6 millions d'euros au niveau de l'EBITDA en 2019, représentant 11,9% de l'EBITDA ajusté (après application de la norme IFRS 16) ;
- -13,2 millions d'euros au niveau de l'EBIT en 2019, représentant 1,1% de l'EBIT ajusté (après application de la norme IFRS 16).

Projections financières consolidées retenues pour la Société
(avant application de la norme IFRS 16)

<i>Au 31 décembre, en M€</i>	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E
Chiffre d'affaires	18 015	17 317	16 195	17 183	18 136
<i>% de croissance</i>	<i>3,9%</i>	<i>(3,9%)</i>	<i>(6,5%)</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,5%</i>
EBITDA ajusté¹⁶	2 430	2 151	2 371	2 564	2 691
<i>% de marge</i>	<i>13,5%</i>	<i>12,4%</i>	<i>14,6%</i>	<i>14,9%</i>	<i>14,8%</i>
EBIT ajusté	1 240	771	1 182	1 419	1 583
<i>% de marge</i>	<i>6,9%</i>	<i>4,5%</i>	<i>7,3%</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,7%</i>
Investissements¹⁷	(1 417)	(831)¹⁸	528¹⁹	(1 102)	(1 235)
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>(7,9%)</i>	<i>(4,8%)</i>	<i>3,3%</i>	<i>(6,4%)</i>	<i>(6,8%)</i>

Sources : Société, analystes

La date de valorisation retenue est le 31 décembre 2020. Par cohérence, les ajustements retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres sont estimés au 31 décembre 2020.

Les éléments d'ajustement pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres ont été établis sur la base de l'information publique disponible, à savoir les comptes consolidés semestriels de Suez au 30 juin 2020 ainsi que les résultats préliminaires pour le second semestre 2020 publiés le 25 janvier 2021.

Au 31 décembre 2020, la dette financière nette de Suez (après application de la norme IFRS 16) est de 9,75 milliards d'euros²⁰.

Avant application de la norme IFRS 16, la dette financière nette est estimée à 8,3 milliards d'euros, soit 9,75 milliards d'euros, diminués des dettes de locations (1,4 milliards d'euros au S1 2020, diminués des

¹⁶ Ajusté des charges nettes décaissées des concessions

¹⁷ Investissements nets des opérations d'acquisition et de cession

¹⁸ Flux d'investissements incluant le produit des cessions relatives à la « vague 1 » et réalisées au cours du 4^{ème} trimestre 2020, ce dernier étant reflété dans les notes d'Oddo et de Kepler Cheuvreux, et réajusté dans les prévisions d'Exane BNP Paribas pour 436 millions d'euros (357 millions d'euros relatifs à la cession de ses activités de recyclage et valorisation en Suède (hors IFRS 16), et 79 millions d'euros relatifs à la cession de sa participation de 53,51% dans ESSAL)

¹⁹ Flux d'investissements ne tenant pas compte du décaissement relatif à l'acquisition des participations minoritaires de NWS du fait de sa neutralité du point de vue de la valorisation de Suez (en considérant que cette transaction est réalisée à sa valeur de marché) – en conséquence, les flux d'investissements 2021 d'Exane BNP Paribas prenant en compte cette acquisition, le montant de 693 millions d'euros est réintégré afin d'annuler son impact ; les prévisions d'Exane BNP Paribas pour 2021 sont retraitées à hauteur de 436 millions d'euros par cohérence avec l'ajustement relatif aux cessions complétées en 2020

²⁰ Sur la base du communiqué de presse du 25 janvier 2021 relatif aux résultats préliminaires pour le second semestre 2020, présentant des éléments financiers au 31 décembre 2020 préliminaires et non audités

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

dettes de location associées à l'actif cédé en Suède au cours du quatrième trimestre 2020 et évaluées à 28 millions d'euros²¹).

Les autres éléments d'ajustement pris en compte sont : les participations ne conférant pas le contrôle (3,2 milliards d'euros, dont 1,1 milliards d'euros au titre de la participation dans la société Aguas Andinas évaluée à sa valeur de marché²²), les participations dans les coentreprises et les entreprises associées (-2,3 milliards d'euros, dont -841 millions d'euros au titre de la participation dans l'entreprise associée Acea Group évaluée à sa valeur de marché²³), les avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages long terme (749 millions d'euros²⁴), les autres provisions (1,2 milliards d'euros²⁵), les passifs liés aux impôts différés nets (209 millions d'euros), la dette hybride (1,6 milliards d'euros), et le montant des versements futurs en numéraire correspondant aux plans d'unités de performance (42 millions d'euros²⁶).

<i>Au 31 décembre 2020</i>	M€
Dettes de location (juin 2020) ²⁷	(1 414)
Dettes de location	(1 414)
Dettes financières nettes (excl. dettes de location)	8 336
Participations ne donnant pas le contrôle (juin 2020 / Aguas Andinas à sa valeur de marché au 4 février 2021)	3 202
Participations dans les coentreprises et les entreprises associées (juin 2020 / Acea à sa valeur de marché au 4 février 2021)	(2 259)
Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages long terme (juin 2020)	749
Autres provisions (juin 2020)	1 209
Impôts différés nets (juin 2020)	209
Dette hybride (juin 2020)	1 600
Plans d'unités de performance (décembre 2019)	42
Total autres ajustements	4 753
Total du passage de la VE à la valeur des capitaux propres	13 088

Source : Société, analystes

Les taux d'impôts retenus dans les calculs sont les suivants : 28,41% au titre de l'année 2021 puis 25,83% à partir de l'année 2022. Ceux-ci correspondent à l'impôt sur les sociétés (IS) au taux de droit commun²⁸ (27,50% en 2021 et 25,00% en 2022), majorés d'une contribution sociale de 3,3% de l'IS.

Le coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») retenu est de 5,6% et repose sur les hypothèses suivantes :

- Un bêta des fonds propres de 0,93 calculé sur la moyenne des bêtas économiques des sociétés comparables (telles qu'indiquées dans la section « Multiples des sociétés

²¹ Communiqué de presse de Suez daté du 30 novembre 2020

²² Au 4 février 2021, avec un taux de conversion CLP / EUR de 0,0011 (taux spot au 4 février 2021)

²³ Au 4 février 2021

²⁴ Sans application du taux d'impôt normatif. En effet, les impôts différés relatifs aux engagements de retraite sont déjà inclus dans le calcul de la position nette des impôts différés

²⁵ Avant application d'un taux d'impôt

²⁶ Sur la base d'un prix de 18,00 euros par action

²⁷ Retraité des dettes de location associées à l'actif cédé en Suède au cours du quatrième trimestre 2020 et évaluées à 28 millions d'euros, sur la base du communiqué de presse daté du 30 novembre 2020

²⁸ Pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur à 250 millions d'euros et dont les bénéfices sont supérieurs à 500 000 euros

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- comparables cotées ») (source : Global Barra Beta), le levier financier actuel de la Société (incluant la dette hybride) et un taux d'impôts normatif de 25,8% ;
- Un taux sans risque de 1,22% correspondant à la moyenne sur dix ans du taux des Obligations Assimilables du Trésor 10 ans (source : Bloomberg) ;
 - Une prime de risque de marché de 7,27% correspondant à la moyenne des primes de risque du marché en France d'après Damodaran (à janvier 2021), Bloomberg (à la date du 4 février 2021) et Détruyat (à janvier 2021), soit 5,2%, 8,2% et 8,4% respectivement ;
 - Un coût de la dette avant impôts de 1,82%, correspondant au taux sans risque (1,22%) augmenté du « spread » des obligations de Suez (0,60%) par rapport au taux des Obligations Assimilables du Trésor 10 ans (source : Bloomberg), soit un coût après impôts de 1,3% ;
 - Un coût de la dette hybride avant impôts de 3,46%, correspondant au taux sans risque (1,22%) augmenté du « spread » de l'hybride de Suez (2,24%) par rapport au taux des Obligations assimilables du Trésor ayant une maturité comparable de 6 ans (source : Bloomberg), soit un coût après impôts de 2,6%.

CMPC estimé	
Bêta économique	0,65
Taux d'impôt normatif	25,8%
Beta des fonds propres	0,93
Taux sans risque	1,22%
Prime de risque du marché	7,27%
Coût des fonds propres	8,0%
(a) <i>Coût pondéré des fonds propres (8,0% * 63%)</i>	5,07%
Coût de la dette (avant impôt)	1,82%
Taux d'impôts normative	25,8%
Coût de la dette (après impôt)	1,3%
(b) <i>Coût pondéré de la dette (1,3% * 29%)</i>	0,40%
Coût des obligations hybrides (avant impôt)	3,46%
Taux d'impôts normatif	25,8%
Coût des obligations hybrides (après impôt)	2,6%
(c) <i>Coût pondéré des obligations hybrides (2,6% * 7%)</i>	0,18%
CMPC (a)+(b)+(c)	5,6%

Sources : Société, Bloomberg, Damodaran, Détruyat, Barra

Ce CMPC est cohérent avec le CMPC moyen retenu par les analystes valorisant Suez par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs, soit 5,6%.

CMPC – Consensus

Analystes	Date	CMPC
Kepler Cheuvreux	18 janvier 2021	5,0%
Exane BNP Paribas	14 janvier 2021	5,1%
Oddo	13 janvier 2021	5,4%
Société Générale	27 août 2020	6,9%
HSBC	19 août 2020	4,7%
JP Morgan	30 juillet 2020	6,4%
Jefferies (<i>exclu</i>) ²⁹	30 juillet 2020	9,0%
CMPC moyen		5,6%
CMPC médian		5,2%

Sources : Analystes

Les estimations avant application de la norme IFRS 16 pour la période 2024E-2028E ont été extrapolées sur la base des hypothèses suivantes :

- Un niveau de chiffre d'affaires correspondant à une croissance annuelle de 4,0% en 2024E, en ligne avec la prévision de croissance organique communiquée par Suez lors de la mise à jour de son plan stratégique « Shaping Suez 2030 » le 22 septembre 2020 ; 3,0% en 2025E ; puis passant graduellement de 3,0% en 2025E à 1,0% en 2028E de manière cohérente avec l'hypothèse du taux de croissance à l'infini décrite ci-dessous ;
- Une marge d'EBITDA ajusté de 14,8%, constante de 2023E (dernière année du consensus d'analystes) à 2028E ;
- Un niveau d'amortissement augmentant graduellement de 2023E à 2028E de façon à être égal au montant des investissements projeté en 2028E (année terminale);
- Un montant d'investissement représentant 7,7% du chiffre d'affaires, chaque année de 2024E à 2028E ; en ligne avec les niveaux moyens (hors acquisitions et cessions) observés sur la période 2021E-2023E ;
- Une variation nulle du besoin en fonds de roulement à compter de 2024E.

La valeur terminale de Suez (correspondant à l'actualisation des flux de trésorerie disponibles au-delà de 2028E) a été calculée avec la formule de Gordon-Shapiro sur la base des hypothèses suivantes :

- Un niveau de chiffre d'affaires correspondant à celui de la dernière année de la période d'extrapolation, soit 20,4 milliards d'euros ;
- Une marge normative d'EBITDA ajusté qui correspond à celle de la dernière année de la période d'extrapolation, soit 14,8% ;
- Un niveau d'amortissement égal à celui des investissements ;
- Une variation nulle du besoin en fonds de roulement, en ligne avec la période d'extrapolation.

Le taux de croissance à l'infini (« TCI ») retenu est de 1,0%, en ligne avec le consensus des analystes financiers pour la Société.

²⁹ L'estimation du CMPC de Suez par l'analyste de Jefferies étant significativement éloignée du consensus, nous avons choisi de l'exclure de la moyenne retenue

TCI – Consensus

Analystes	Date	TCI
Kepler Cheuvreux	18 janvier 2021	0,5%
Oddo	13 janvier 2021	1,8%
Société Générale	27 août 2020	2,0%
HSBC	19 août 2020	1,0%
Morgan Stanley	3 août 2020	0,0%
TCI moyen		1,1%
TCI médian		1,0%

Sources : *Analystes*

Sur ces bases, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs donne une valeur de l'actif économique de Suez de 23,5 milliards d'euros, soit une valeur des fonds propres de 10,5 milliards d'euros ou 16,62 euros par action.

Actualisation des flux de trésorerie disponible	M€
CMPC	5,6%
Actualisation des flux de trésorerie	8 141
Flux de trésorerie normatif	1 085
Valeur terminale	23 819
Valeur terminale actualisée	15 403
Valeur d'entreprise	23 544
Passage de la VE à la valeur des capitaux propres	(13 088)
Valeur des fonds propres	10 456
Nombre d'actions retenues	629,1
Prix par action (€)	16,62

Les tableaux ci-dessous illustrent la sensibilité de la valeur par action aux hypothèses de CMPC et de TCI ainsi que les primes correspondantes induites par le prix de l'Offre.

Sensibilités du prix par action résultant de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles

Prix par action en €

CMPC	TCI		
	0,75%	1,00%	1,25%
5,35%	17,0	18,6	20,4
5,60%	15,2	16,6	18,2
5,85%	13,5	14,8	16,3

Primes induites par le prix de l'offre

CMPC	TCI		
	0,75%	1,00%	1,25%
5,35%	5,9%	(3,3%)	(12,0%)
5,60%	18,6%	8,3%	(1,3%)
5,85%	32,9%	21,4%	10,7%

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 8,3% sur la valeur par action obtenue dans le cas central de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs.

3.2.2.4 Multiples des sociétés comparables cotées

La méthode des multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société cible les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés opérant dans le même secteur, sur des géographies et segments comparables. Les capitalisations boursières sont calculées sur la base des cours moyens pondérés par les volumes sur 1 mois à la date du 4 février 2021.

Un échantillon de 6 sociétés opérant dans le secteur des déchets et de l'eau et aux caractéristiques les plus proches possible de celles de Suez a été retenu :

- Répartition géographique du chiffre d'affaires (présence mondiale avec un accent sur l'Europe) ;
- Poids des activités dans l'EBITDA (part importante des activités liées à l'eau et aux déchets) ;
- Taille et liquidité (capitalisation boursière significative, supérieure à 500 millions d'euros).

Les sociétés sont présentées ci-après :

Principale société comparable :

- **Veolia (l'Initiateur)**
 - o Groupe français présent internationalement et spécialisé dans les services à l'environnement et collectifs : gestion du cycle de l'eau, gestion et valorisation des déchets et gestion de l'énergie auprès d'une clientèle composée de collectivités locales et d'entreprises. La société emploie environ 180 000 personnes dans le monde et a réalisé au cours de l'exercice fiscal 2019 un chiffre d'affaires de 27 milliards d'euros, et un EBITDA de 4,0 milliards d'euros dont 23% en France, 38% en Europe de l'Ouest (hors France), 29% dans le reste du monde et 10% dans le domaine des déchets dangereux. Veolia est le comparable le plus direct de Suez : 2 acteurs de dimension mondiale et présents sur l'ensemble de la chaîne de gestion des déchets et de l'eau.
 - o Veolia a une capitalisation boursière de 12,7 milliards d'euros au 4 février 2021 et fait partie de l'indice CAC 40

Autres sociétés comparables, avec un degré moindre de comparabilité du fait du profil d'activités et des géographies dans lesquelles ces sociétés sont présentes :

- **Hera**
 - o Entreprise italienne multi-utilités opérant principalement dans le centre et le nord-est de l'Italie : gestion de l'eau, production d'électricité et transport de gaz. 37% de son EBITDA provient de son réseau de gaz, 23% de la gestion de l'eau, 23% de la gestion des déchets, 17% de son réseau d'électricité. Elle opère quasi exclusivement en Italie et a réalisé un chiffre d'affaires de 6,9 milliards d'euros en 2019.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- Hera a une capitalisation boursière de 4,4 milliards d'euros au 4 février 2021
- **Acea**
 - Entreprise italienne multi-utilities opérant principalement dans le centre de l'Italie : distribution et production d'électricité, gestion de l'eau et réseau de chaleur de la ville de Rome. 48% de son EBITDA provient de son activité eau, 37% d'infrastructures d'énergie et 5% de son activité environnementale. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 3,2 milliards d'euros en 2019.
 - Acea a une capitalisation boursière de 3,6 milliards d'euros au 4 février 2021
- **FCC**
 - Entreprise espagnole spécialisée dans les services environnementaux et dans la construction de grandes infrastructures. FCC emploie plus de 59 000 personnes à travers plus de 30 pays et a réalisé un chiffre d'affaires de 6,3 milliards d'euros et un EBITDA de 1,0 milliards d'euros en 2019. 48% de l'EBITDA de FCC provient de son activité de services environnementaux, 28% de ses concessions d'eau et 24% de son activité de construction et de cimentier. La société est présente principalement en Espagne mais aussi dans le reste de l'Europe, en Amérique latine, au Moyen-Orient et en Afrique.
 - FCC a une capitalisation boursière de 3,7 milliards d'euros au 4 février 2021 et fait partie de l'indice IBEX 35
- **Biffa**
 - Entreprise britannique dont les opérations couvrent toute l'étendue du processus de gestion des déchets, y compris la collecte, le recyclage, le traitement, l'élimination et la production d'énergie. 72% de son EBITDA est lié à la collecte de déchets et 28% lié aux ressources et à l'énergie. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 1,3 milliards d'euros au cours de l'exercice clôturant en mars 2020.
 - Biffa a une capitalisation boursière de 0,8 milliards d'euros au 4 février 2021
- **Lassila & Tikanoja**
 - Entreprise finlandaise opérant dans la gestion environnementale et les services de maintenance, présente quasiment exclusivement en Finlande. 54% de son EBITDA provient des services environnementaux, 20% des services industriels et 26% de services d'installation. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 784 millions d'euros en 2019.
 - Lassila & Tikanoja a une capitalisation boursière de 0,6 milliards d'euros au 4 février 2021

Les sociétés suivantes ont également été analysées mais ont été exclues, pour les motifs présentés ci-dessous.

Sociétés exclues pour des motifs de taille :

- **Renewi et Séché**
 - Ces 2 sociétés présentent des profils d'activités similaires à certaines activités de Suez (collection et recyclage de déchets commerciaux pour Renewi et recyclage de déchets dangereux pour Séché) ;
 - Cependant, elles sont principalement focalisées sur un segment particulier et leur activité est peu internationalisée (activité réalisée essentiellement aux Pays-Bas pour Renewi, où Suez a récemment cédé des activités, et en France pour Séché). De plus, leur capitalisation boursière est sensiblement inférieure à celle de Suez (au 4 février

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

2021, environ 330 millions de livres sterling pour Renewi et 370 millions d'euros pour Sécché), ce qui influe sur la liquidité de leurs actions et pourrait limiter la pertinence de leur cours de bourse.

Sociétés exclues compte tenu de la différence d'activités :

- **Befesa**

- Cette société luxembourgeoise est particulièrement active dans le recyclage des résidus issus des secteurs de l'acier et de l'aluminium. Elle a été exclue car son activité se focalise sur un sous-secteur spécifique de l'industrie du recyclage dont les dynamiques sont en grande partie dépendantes du prix de certains métaux (notamment le zinc et l'aluminium).

- **Derichebourg**

- Cette société française est particulièrement active dans le recyclage des métaux. Elle a été exclue car son activité se focalise sur un sous-secteur spécifique de l'industrie du recyclage dont les dynamiques sont en grande partie dépendantes du prix de certains métaux. De plus, l'activité de Derichebourg est peu internationalisée avec une présence majoritairement en France.

- **Pennon, United Utilities et Severn Trent**

- Ces 3 sociétés sont actives dans le segment de la distribution d'eau potable et le traitement des eaux usées au Royaume-Uni. Ces sociétés ont été exclues car leurs activités sont entièrement réglementées et bénéficient d'une allocation de recettes réglementaires et de dispositions de transfert des coûts. Elles sont donc très peu exposées aux cycles d'activité économique des sociétés de services environnementaux comme Suez.

- **Engie, Enel et Iberdrola**

- Ces 3 multinationales sont principalement présentes dans le secteur de la production d'électricité, avec une part prépondérante dans les énergies renouvelables, des infrastructures énergétiques et des services à l'énergie. Leur exposition aux infrastructures énergétiques, qui bénéficient d'un cadre régulé en Europe, ainsi qu'à la production et à la fourniture d'électricité, leur confère un profil de risque différent de celui de Suez. Par ailleurs, leur présence croissante dans le secteur des énergies renouvelables (principalement éolien et solaire photovoltaïque) leur octroie un profil de croissance attendu plus important que celui de Suez, mais également un profil de risque différent en raison des contrats de vente à long terme d'électricité dont ces activités bénéficient.

- **Clean Harbors et US Ecology**

- Ces 2 sociétés opérant aux Etats-Unis sont spécialisées dans le segment de la collecte et du traitement des déchets dangereux, complexes ou radioactifs. Elles réalisent également des services de nettoyage et de démantèlement industriel ce qui correspondent à une partie mineure de l'activité de Suez. Par ailleurs, leurs principaux clients sont des industriels ou des entités gouvernementales ce qui diffère également de la majorité de la base de clients de Suez.

Les multiples retenus sont ceux de :

- La valeur d'entreprise (VE) rapportée à l'EBITDA³⁰, après application de la norme IFRS 16 par cohérence avec les comparables appliquant la norme IFRS 16 ;

³⁰ Hors quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges nettes décaissées des concessions

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

- La capitalisation boursière calculée sur la base du nombre d'actions diluée rapportée au Résultat net récurrent part du groupe (PER).

Les éléments d'ajustement pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres dans le cadre de la valorisation par multiples des sociétés comparables cotées sont fondés sur l'information publique disponible et sont les suivants :

- La dette financière nette de Suez au 31 décembre 2020 pour un montant de 9,75 milliards d'euros³¹ (après application de la norme IFRS 16, par cohérence avec le calcul des multiples d'EBITDA des sociétés comparables) ;
- Les participations ne conférant pas le contrôle au 30 juin 2020 (3,2 milliards d'euros, dont 1,1 milliards d'euros au titre de la participation dans la société Aguas Andinas évaluée à sa valeur de marché³²) ;
- Les participations dans les coentreprises et les entreprises associées au 30 juin 2020 (-2,3 milliards d'euros, dont -841 millions d'euros au titre de la participation dans l'entreprise associée Acea Group évaluée à sa valeur de marché³³) ;
- Les avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages long terme (749 millions d'euros³⁴), les autres provisions (1,2 milliards d'euros³⁵), les passifs liés aux impôts différés nets (209 millions d'euros) et la dette hybride (1,6 milliards d'euros) au 30 juin 2020
- Le montant des versements futurs en numéraire correspondant aux plans d'unités de performance (42 millions d'euros³⁶) ;
- Les montants à percevoir au titre de la « vague 1 » du plan de cessions ont également été ajoutés (-2,3 milliards d'euros en valeur d'entreprise) par cohérence avec la méthodologie de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs. Ce montant a été ajusté des cessions relatives à la « vague 1 » déjà réalisées lors du quatrième trimestre 2020 et donc prises en compte dans la dette nette au 31 décembre 2020. Ce retraitement pour un montant de 568 millions d'euros, sur la base de l'information publique disponible, se décompose comme suit :
 - 357 millions d'euros relatifs à la cession de ses activités de recyclage et valorisation en Suède (hors IFRS 16) et 28 millions d'euros liés à la norme IFRS 16, complétée le 30 novembre 2020 ;
 - 183 millions d'euros³⁷ relatifs à la cession de sa participation de 53,51% dans ESSAL à travers sa filiale Aguas Andinas S.A., complétée le 13 octobre 2020 et incluant la déconsolidation de la dette nette
 - Le montant net de l'impact lié à la « vague 1 » du plan de cessions s'élève ainsi à - 1 732 millions d'euros.

³¹ Sur la base du communiqué de presse du 25 janvier 2021 relatif aux résultats préliminaires pour le second semestre 2020, présentant des éléments financiers au 31 décembre 2020 préliminaires et non audités

³² Au 4 février 2021, avec un taux de conversion CLP / EUR de 0,0011 (taux *spot* au 4 février 2021)

³³ Au 4 février 2021

³⁴ Sans application du taux d'impôt normatif. En effet, les impôts différés relatifs aux engagements de retraite sont déjà inclus dans le calcul de la position nette des impôts différés

³⁵ Avant application d'un taux d'impôt

³⁶ Sur la base d'un prix de 18,00 euros par action

³⁷ 92,3 millions de dollars pour la valeur des titres au pro rata de la participation de 53,51% dans ESSAL et 123,0 millions de dollars pour la dette nette, convertis au taux USD/EUR *spot* de 0,851499 à la date du 13 octobre 2020

Au 31 décembre 2020	M€
Dettes financières nettes	9 750
Participations ne donnant pas le contrôle	3 202
Participations dans les coentreprises et les entreprises associées	(2 259)
Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages long terme	749
Autres provisions	1 209
Impôts différés nets	209
Dettes hybrides	1 600
Plans d'unités de performance	42
Impact net des cessions relatives à la « vague 1 »	(1 732)
Total autres ajustements	3 020
Total du passage de la VE à la valeur des capitaux propres	12 770

Les multiples des sociétés comparables sont calculés après impact de la norme comptable IFRS 16, par cohérence avec le traitement des projections financières et sont présentés dans le tableau ci-après.

Pays	Société	VE / EBITDA		PER ajusté	
		2021E	2022E	2021E	2022E
<i>Principale société comparable</i>					
France	Veolia	6,6x	6,3x	15,0x	13,8x
<i>Autres sociétés comparables</i>					
Italie	Hera	7,3x	7,1x	13,7x	13,4x
Italie	Acea	6,4x	6,1x	12,3x	12,0x
Espagne	FCC	8,2x	7,8x	15,7x	13,6x
Royaume-Uni	Biffa	7,4x	6,3x	20,1x	12,7x
Finlande	Lassila & Tikanoja	7,5x	7,2x	16,9x	15,9x
Moyenne des autres sociétés comparables		7,3x	6,9x	15,7x	13,5x
Moyenne globale		7,2x	6,8x	15,6x	13,6x
Médiane globale		7,3x	6,7x	15,4x	13,5x

Les multiples boursiers ont été appliqués aux EBITDA³⁸ de Suez estimés pour 2021E et 2022E, après application de la norme IFRS 16.

Pour référence, les multiples de VE/EBITDA 2021E et 2022E de Suez non affectés (au 30 juillet 2020, dernière séance de cotation avant l'annonce d'Engie le 31 juillet 2020 sur la revue stratégique de ses actifs et notamment de ses options en ce qui concerne sa participation dans Suez) étaient respectivement de 7,5x et 7,1x. A titre de comparaison, les multiples de VE/EBITDA 2021E et 2022E de Veolia non affectés (au 30 juillet 2020), étaient respectivement de 6,6x et 6,0x.

Le PER ajusté des sociétés comparables a été appliqué aux Résultats nets récurrents (Groupe) de Suez estimés pour 2021E et 2022E.

Pour référence, les multiples de PER ajusté 2021E et 2022E de Suez non affectés (au 30 juillet 2020, dernière séance de cotation avant l'annonce d'Engie le 31 juillet 2020 sur la revue stratégique de ses actifs et notamment de ses options en ce qui concerne sa participation dans Suez) étaient respectivement

³⁸ Hors quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges nettes décaissées des concessions

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

de 16,2x et 14,9x. A titre de comparaison, les multiples de PER ajusté 2021E et 2022E de Veolia non affectés (au 30 juillet 2020), étaient respectivement de 15,0x et 13,9x.

Les tableaux ci-dessous présentent les résultats obtenus :

Valorisation induite par les multiples des comparables boursiers VE/EBITDA après application de la norme IFRS 16		
	2021E	2022E
Veolia		
VE/EBITDA	6,6x	6,3x
EBITDA reporté ³⁹ Suez (M€)	2 929	3 162
Valeur d'entreprise (M€)	19 445	20 042
Dette financière nette ajustée (M€)	12 770	12 770
Valeur des fonds propres (M€)	6 674	7 271
Nombre d'actions diluées	629	629
Valeur par action (€)	10,6	11,6
<i>Prime induite de l'offre</i>	<i>69,7%</i>	<i>55,7%</i>
Autres sociétés européennes comparables		
VE/EBITDA (moyenne)	7,3x	6,9x
EBITDA reporté ⁴⁰ Suez (M€)	2 929	3 162
Valeur d'entreprise (M€)	21 481	21 798
Dette financière nette ajustée (M€)	12 770	12 770
Valeur des fonds propres (M€)	8 711	9 028
Nombre d'actions diluées	629	629
Valeur par action (€)	13,8	14,4
<i>Prime induite de l'offre</i>	<i>30,0%</i>	<i>25,4%</i>

³⁹ Hors quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges nettes décaissées des concessions

⁴⁰ Hors quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges nettes décaissées des concessions

Valorisation induite par les multiples des comparables boursiers PER ajusté		
	2021E	2022E
Veolia		
PER ajusté	15,0x	13,8x
Résultat net récurrent (Groupe) Suez (M€)	477	591
Valeur des fonds propres (M€)	7 130	8 141
Nombre d'actions diluées	629	629
Valeur par action avant les produits de cession (€)	11,3	12,9
Impact par action des cessions (€)	2,8	2,8
Valeur par action (€)	14,1	15,7
<i>Prime induite de l'offre</i>	<i>27,8%</i>	<i>14,7%</i>
Autres sociétés européennes comparables		
PER ajusté (moyenne)	15,7x	13,5x
Résultat net récurrent (Groupe) Suez (M€)	477	591
Valeur des fonds propres (M€)	7 497	8 006
Nombre d'actions diluées	629	629
Valeur par action avant les produits de cession (€)	11,9	12,7
Impact par action des cessions (€)	2,8	2,8
Valeur par action (€)	14,7	15,5
<i>Prime induite de l'offre</i>	<i>22,7%</i>	<i>16,3%</i>

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime comprise entre 56% et 70% sur la valeur par action obtenue par l'application des multiples d'EBITDA de Veolia et une prime comprise entre 25% et 30% sur la valeur par action obtenue par l'application des multiples d'EBITDA des autres sociétés européennes comparables.

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime comprise entre 15% et 28% sur la valeur par action obtenue par l'application des multiples de PER ajusté de Veolia et une prime comprise entre 16% et 23% sur la valeur par action obtenue par l'application des multiples de PER ajusté des autres sociétés européennes comparables.

3.2.3 Méthode illustrative

3.2.3.1 *Analyse du cours de bourse historique au 28 août 2020*

Les références de marché sont considérées à la date du 30 juillet 2020, dernière séance de cotation avant l'annonce d'Engie le 31 juillet 2020 sur la revue stratégique de ses actifs et notamment de ses options en ce qui concerne sa participation dans Suez. Le cours de bourse de Suez a notablement augmenté après cette annonce en raison de la spéculation sur une vente potentielle de Suez : +19% entre le 30 juillet et le 28 août 2020, à comparer à une augmentation de 3% du CAC 40.

Il est présenté néanmoins, uniquement à titre indicatif, l'analyse du cours de bourse historique au 28 août 2020, dernière séance de cotation avant l'annonce de l'offre de Veolia pour l'acquisition de la participation d'Engie :

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Au 28 août 2020	12 mois	9 mois	6 mois	3 mois	1 mois	Cours de clôture au 28 août 2020
Cours moyen pondéré par les volumes (CMPV)	12,32	11,91	10,83	11,00	11,61	12,24
CMPV journalier le plus bas sur la période	8,57	8,57	8,57	10,15	10,32	
CMPV journalier le plus haut sur la période	15,89	15,89	15,24	12,36	12,36	
Volume moyen quotidien (k actions)	1 886	1 948	2 026	1 856	2 202	2 337
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV	+46,1%	+51,1%	+66,2%	+63,6%	+55,0%	+47,1%
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV le plus bas	+110,0%	+110,0%	+110,0%	+77,4%	+74,4%	
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV le plus haut	+13,3%	+13,3%	+18,1%	+45,6%	+45,6%	

Source : FactSet au 28 août 2020 (volumes d'Euronext uniquement)

3.2.3.2 Objectifs de cours de bourse des analystes financiers après le 28/08/2020

Le tableau ci-dessous présente les derniers objectifs de cours publiés par les analystes sélectionnés, après l'annonce par l'Initiateur (30 août 2020) de l'offre sur la participation d'Engie dans Suez. A l'exception de Jefferies et Berenberg, tous ces cours cibles sont explicitement affectés par les offres ou intentions d'offres au cours de la période.

Objectif de cours des analystes financiers couvrant Suez (depuis le 28/08/2020)			
Dernière revue	Analystes financiers	Objectif de cours En €	Prime / (décote) du prix d'offre vs. objectif de cours
26 janvier 2021	Oddo BHF	16,3	+10,4%
25 janvier 2021	Jefferies	10,5	+71,4%
25 janvier 2021	Barclays	18,0	-
25 janvier 2021	Kepler Chevreux	16,5	+9,1%
20 janvier 2021	Exane ⁴¹	18,7	-3,7%
1er septembre 2020	Berenberg	9,3	+93,5%
Moyenne		14,9	+20,9%
Objectif de cours le plus bas		9,3	+93,5%
Objectif de cours le plus haut		18,7	-3,7%

3.2.4 Méthodes écartées

3.2.4.1 Actif net comptable (méthode dite « ANC »)

Cette méthode, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs de la Société, a été écartée car elle ne tient pas compte :

- i. De la valeur de marché des actifs incorporels de la Société (parts de marché, relations clients, contrats, propriété intellectuelle, etc.) ;
- ii. Des performances futures de la Société.

L'actif net comptable au 30 juin 2020 de Suez est de 8 214,7 millions d'euros, soit 13,1 € par action sur une base totalement diluée.

⁴¹ Exane anticipe que l'Initiateur puisse ajouter à son offre de 18,0 € le dividende ordinaire de 0,65 € annoncé par Suez

3.2.4.2 Actif net réévalué (méthode dite « ANR »)

Cette méthode consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour valoriser les holdings diversifiées notamment celles détentrices d'actifs immobiliers ou des participations financières minoritaires. Par ailleurs, c'est également une méthode utilisée dans une approche liquidative non adaptée au cas présent.

3.2.4.3 Valorisation par « somme des parties »

L'approche d'évaluation par la « somme des parties » n'a pas été retenue pour plusieurs raisons.

a) Les limites de l'information financière disponible par secteur opérationnel

Suez a en effet récemment⁴² modifié la présentation de ses informations financières selon 3 segments opérationnels : « Eau », « Recyclage et Valorisation » et « Technologies et Solutions Environnementales (ETS) ». Peu d'analystes financiers publient des prévisions explicites sur ce nouveau format avec suffisamment de granularité et en ligne avec le consensus consolidé. Il n'est donc pas possible, sur la base des notes de recherche disponibles, de créer un consensus fiable segment par segment.

Des disparités existent entre les activités au sein d'un même secteur opérationnel en terme d'intensité capitalistique, de nature et durée des contrats, de rentabilité ou d'exposition géographique. Cette disparité au sein des secteurs opérationnels, ainsi que le manque d'information financière par sous-segment, rend l'approche par « somme des parties » impossible sans formuler des hypothèses qui ne peuvent être vérifiées.

b) Limite des estimations d'analystes par secteur opérationnel

Parmi les 14 analystes couvrant la société, 8 ont publié des valorisations par « somme des parties » avant l'offre de Veolia le 30 août 2020 avec des estimations sur l'EBITDA ou l'EBIT par secteur opérationnel :

- Parmi ces 8 analystes,
 - o 4 analystes suivent l'ancienne segmentation. Ces valorisations reposent sur des estimations qui ne correspondent plus au découpage des unités opérationnelles et ne peuvent donc pas être comparées aux nouvelles données financières fournies par Suez ;
 - o 4 analystes suivent la nouvelle segmentation des secteurs opérationnels ;
 - Parmi ces 4 analystes, seul 1 analyste fournit une granularité d'information suffisante, ce qui ne permet pas de réaliser une analyse fiable et pertinente.

Seulement 3 analystes avec une analyse par « somme des parties » détaillée ont actualisé leurs données depuis l'offre de Veolia du 30 août 2020 : Exane (20 janvier 2021), Oddo (13 janvier 2021) et Barclays (22 décembre 2020). L'actualisation d'Exane se fait toujours selon l'ancienne segmentation des unités opérationnelles, celle de Barclays ne donne aucune projection par division sur des agrégats financiers, et Oddo ne donne aucune granularité. De plus, ces 3 actualisations sont polluées par les offres ou intentions d'offre concernant Suez.

⁴² Depuis l'annonce de ses résultats du premier trimestre 2020

3.2.4.4 Multiples des transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société cible les multiples observés sur des opérations récentes impliquant des sociétés opérant dans un secteur d'activité et présentant des caractéristiques opérationnelles comparables.

Dans le cas de Suez il est difficile d'identifier des transactions directement comparables du fait de :

- La diversité des activités au sein même de Suez ;
- L'ancrage géographique de Suez, qui bénéficie d'une large présence internationale alors que la présence géographique des sociétés comparables est plus focalisée sur des régions ou des pays spécifiques.

En l'absence de transactions comparables, nous avons néanmoins présenté dans la section « Analyse du cours de bourse historique de Suez au 30 juillet 2020 » une référence aux primes moyennes offertes dans une sélection d'offres publiques d'achat françaises (valeur des capitaux propres à 100% supérieure à 500 millions d'euros).

3.2.4.5 Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société en se fondant sur des hypothèses de distribution découlant d'un plan d'affaires. Ces flux futurs revenant aux actionnaires sont actualisés au coût des capitaux propres.

Elle repose essentiellement sur la politique de dividende proposée par la direction et approuvée par ses actionnaires et n'est pas nécessairement corrélée aux résultats opérationnels de la société.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extériorisées par les méthodes retenues, ainsi que les primes et les décotes induites par le prix de l'Offre de 18,00 € :

Méthodes	Cours / valorisation	Prime/décote du prix de l'Offre vs. cours/valorisation
	En euros	En %
Méthodes retenues à titre principal		
Analyse du cours de bourse historique au 30/07/2020		
Cours de clôture au 30/07/2020*	10,32	+74,5%
CMPV 1 mois au 30/07/2020	10,49	+71,6%
CMPV 3 mois au 30/07/2020	10,39	+73,2%
CMPV 6 mois au 30/07/2020	11,46	+57,0%
CMPV 9 mois au 30/07/2020	12,08	+49,0%
CMPV 12 mois au 30/07/2020	12,45	+44,6%
Cours le plus bas sur 12 mois au 30/07/2020 (le 17/03/2020)	8,57	+110,0%
Cours le plus haut sur 12 mois au 30/07/2020 (le 21/02/2020)	15,89	+13,3%
Objectif de cours des analystes du 29/07/2020 au 28/08/2020		
Moyenne des objectifs de cours	11,41	+57,8%
Objectif de cours le plus bas	8,90	+102,2%
Objectif de cours le plus haut	14,00	+28,6%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs		
CMPC de 5,60% & TCI de 1,00%	16,62	+8,3%
CMPC de 5,85% & TCI de 1,25%	16,25	+10,7%
CMPC de 5,35% & TCI de 0,75%	16,99	+5,9%
Multiples des sociétés comparables cotées		
VE/EBITDA 2021E - Veolia	10,61	+69,7%
VE/EBITDA 2022E - Veolia	11,56	+55,7%
VE/EBITDA 2021E - Moyenne des autres sociétés comparables	13,85	+30,0%
VE/EBITDA 2022E - Moyenne des autres sociétés comparables	14,35	+25,4%
PER ajusté 2021E - Veolia	14,09	+27,8%
PER ajusté 2022E - Veolia	15,69	+14,7%
PER ajusté 2021E - Moyenne des autres sociétés comparables	14,67	+22,7%
PER ajusté 2022E - Moyenne des autres sociétés comparables	15,48	+16,3%
Méthodes présentées à titre illustratif		
Analyse du cours de bourse historique au 28/08/2020		
Cours de clôture au 28/08/2020**	12,24	+47,1%
CMPV 1 mois au 28/08/2020	11,61	+55,0%
CMPV 3 mois au 28/08/2020	11,00	+63,6%
CMPV 6 mois au 28/08/2020	10,83	+66,2%
CMPV 9 mois au 28/08/2020	11,91	+51,1%
CMPV 12 mois au 28/08/2020	12,32	+46,1%
Cours le plus bas sur 12 mois au 28/08/2020 (le 17/03/2020)	8,57	+110,0%
Cours le plus haut sur 12 mois au 28/08/2020 (le 21/02/2020)	15,89	+13,3%
Objectif de cours des analystes depuis le 28/08/2020		
Moyenne des objectifs de cours	14,88	+20,9%
Objectif de cours le plus bas	9,30	+93,5%
Objectif de cours le plus haut	18,70	-3,7%

*Dernier cours de clôture avant l'annonce du plan stratégique d'Engie le 31/07/2020

**Dernier cours de clôture avant l'annonce de l'offre de Veolia pour l'acquisition de la participation d'Engie le 30/08/2020

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

5.1 Pour l'Initiateur

« 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. »

Antoine Frérot, Président-directeur général

5.2 Pour les Établissements Présentateurs de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC Continental Europe, Bank of America Europe DAC (Succursale en France) et Morgan Stanley Europe SE, Établissements Présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elles ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank
HSBC Continental Europe
Bank of America Europe DAC (Succursale en France)
Morgan Stanley Europe SE