Présentation analystes

Autres actifs en concession

27 juillet 2006

David AZEMA, DGD VINCI Concessions

Jean-Jacques BANCEL, Directeur financier VINCI Concessions

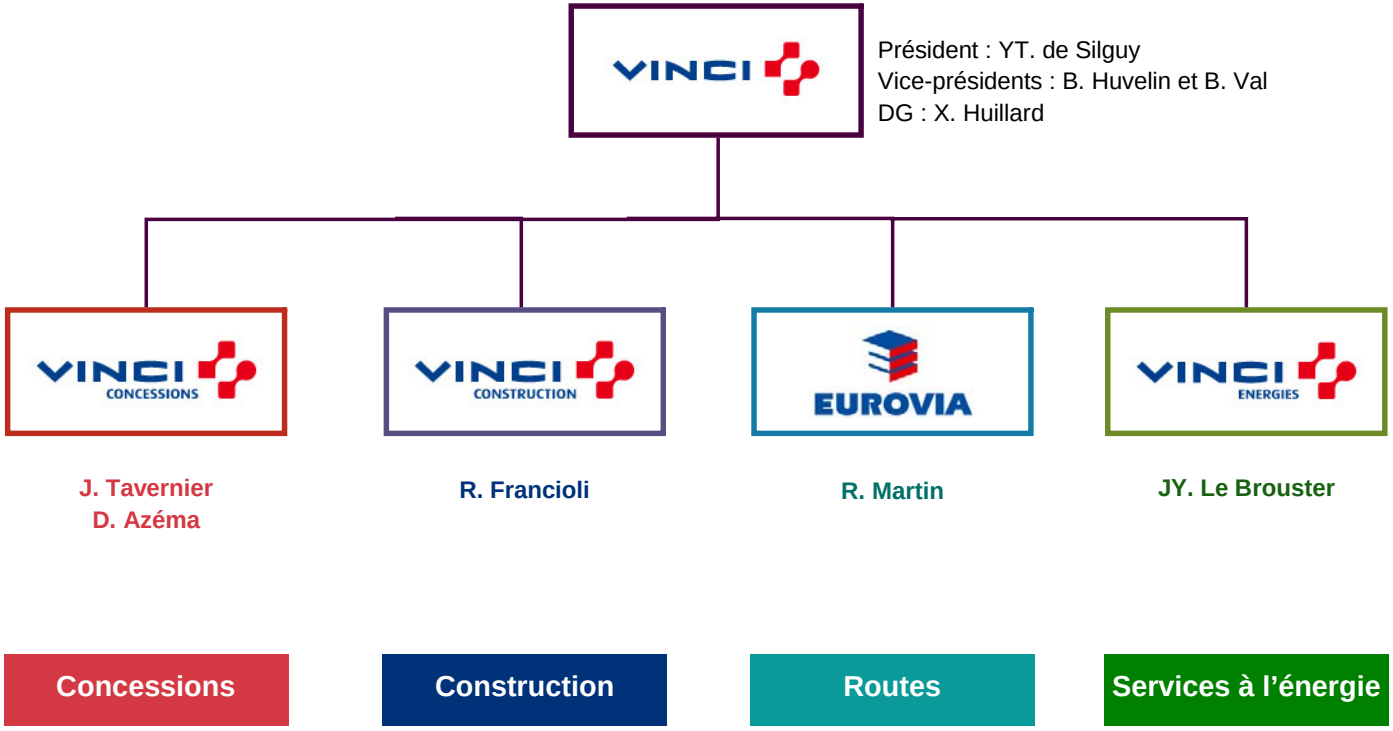
Autres actifs en concession

- Position et organisation de VINCI concessions
- Grille de lecture et positionnement des « autres actifs en concession »*
- Valorisation des principaux actifs
- Synthèse de la valorisation
- Développement

(*) Actifs gérés par VINCI Concessions autres que ASF, Cofiroute, Escota et VINCI Park

Position et organisation de VINCI concessions

Une organisation par métier claire et lisible



142 000 salariés, dont 84 000 en France

Organisation de VINCI Concessions

VINCI CONCESSIONS

J. Tavernier, DG

D. Azema, DGD

Autoroutes, ouvrages & tunnels France

- Autoroutes du Sud de la France — 73,4%
- ESCOTA — 73,4%
- COFIROUTE — 65,3%
- Arcour (A19) — 100%
- SMTPC — 33,3%
- OPENLY Périphérique Nord de Lyon — 100% (**)
- Aéroports de Grenoble et Chambéry — 50% (**)

Autoroutes, ouvrages & tunnels International

Europe

- GEFYRA Pont de Rion–-Antirion (Grèce) — 53%
- LUSOPONTE Ponts sur le Tage (Portugal) — 31%
- Ponts sur la Severn (UK) — 35%
- Contournement de Newport (UK) — 50%

Reste du monde

- SCDI Pont de la Confederation (Canada) — 19% (*)
- ADB Autoroute Chillán–Collipulli (Chili) — 83% (*)
- SCA Aéroports au Cambodge — 70%
- MRDC OPCO (Canada) — 25% (**)

Parkings

- VINCI PARK — 100%

Développement

Stade

- Stade de France — 66,7%

« Autres actifs en concession »

(*) Cession en cours partielle ou totale

(**) En gestion uniquement

Grille de lecture et positionnement des autres actifs en concession

Montage financier d'un projet de concession

- Objectif : créer de la valeur
  - en utilisant les synergies internes : la capacité des filiales de construction et d'exploitation à maîtriser conjointement les risques (conception, construction, gestion, maintenance)
  - en profitant de l'expérience d'assembleur de VINCI Concessions
  - en s'appuyant sur les implantations locales du groupe, ses réseaux commerciaux et sa capacité à nouer des partenariats
  - en faisant jouer l'effet de levier au moyen de financements sans recours
- Structure du financement :
  - equity / quasi equity : VINCI actionnaire majoritaire ou principal actionnaire minoritaire
  - financement sans recours, bancaire (y compris BEI) ou obligataire, fréquemment réhaussé
  - subvention initiale d'équipement et/ou d'exploitation le cas échéant

→ Maximiser le retour sur investissement

Des projets aux contours différents

- Contours juridiques : des obligations contractuelles qui peuvent varier pour le concessionnaire, notamment en matière…
  - de renouvellement, d'entretien ou de maintien en l'état de l'infrastructure
  - d'investissement, d'amélioration, d'extension

- … mais aussi pour le concédant en matière de garanties, qui peuvent être suivant les projets :
  - des garanties de revenu minimum
  - des garanties de remboursement de la dette en cas de rupture anticipée du contrat
- Des origines de recettes diverses :
  - une rémunération qui peut aussi bien provenir du concédant que de l'usager
  - la rémunération par le concédant peut dépendre de l'utilisation et/ou de la disponibilité de l'ouvrage

- Contours comptables : selon l'IFRIC plusieurs modèles comptables seraient applicables aux contrats de concession :
  - modèle incorporel (exemple : Gefyra)
  - modèle financier (exemple : Stade de France)
  - modèle hybride (exemple : Lusoponte)

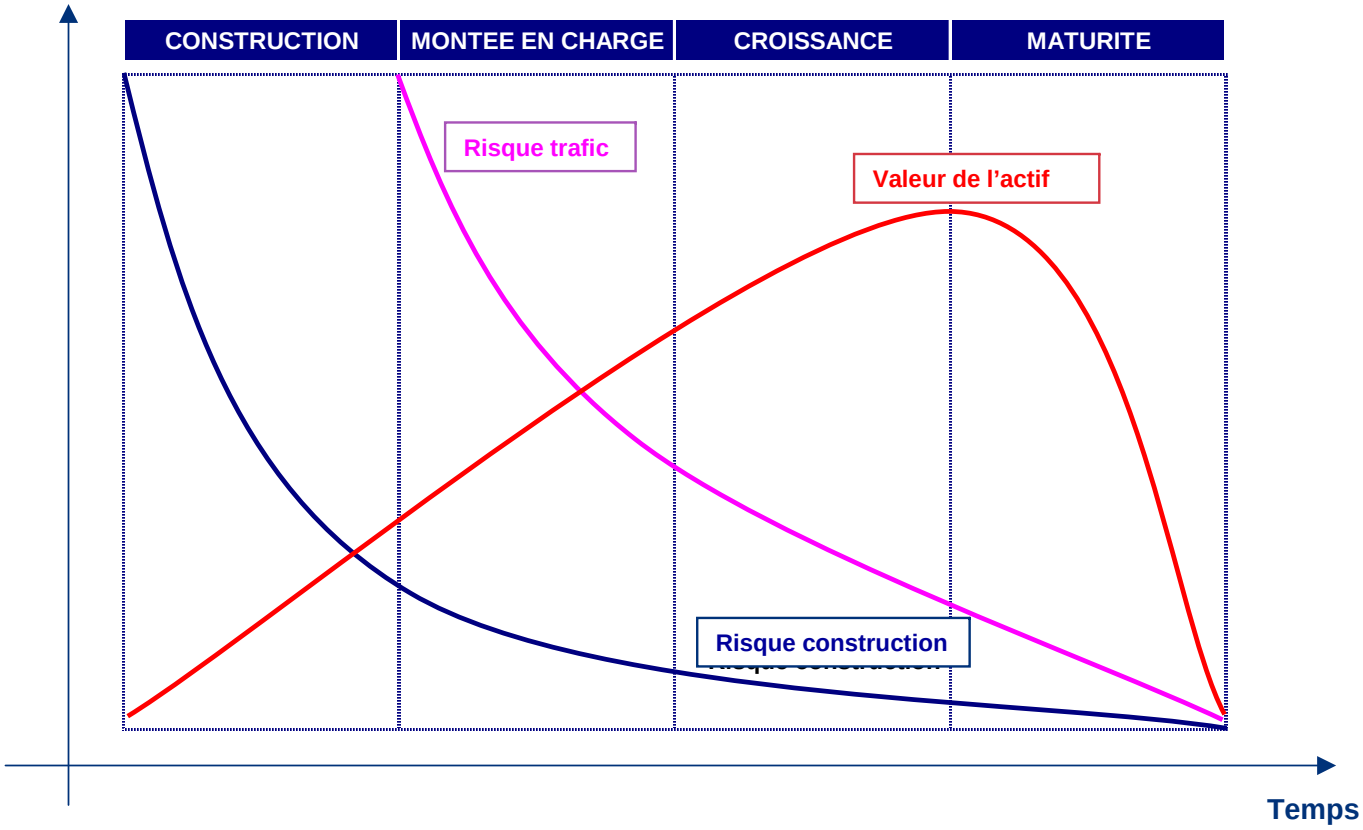
Illustration de la diversité des projets

	Gefyra	Stade de France	Lusoponte
Modèle comptable applicable			
Rémunération en fonction de l'utilisation de l'ouvrage	Usager	Usager + Concédant	Usager + Concédant
Garantie de recette minimale par le concédant	Néant	Totale	Partielle
Modèle comptable applicable (*)	Incorporel	Financier	Hybride
Obligations contractuelles			
Obligation de renouvellement et d'entretien	Oui	Oui	Oui
Traitement comptable *(*)*	Provisions	Charges	Immobilisations
Obligations d'amélioration, d'extension	Non	Non	Non

(*) Susceptible d'évoluer en fonction des interprétations en cours de l'IFRIC

Grille de lecture d'un projet de concession

Niveau de risque / valeur de l'actif



Un portefeuille diversifié de concessions positionnées sur l'ensemble de la chaine de valeur

		Construction	Montée en charge	Croissance	Maturité
Concessions	Autoroutes	Arcour			
	Ouvrages		Gefyra Newport	Lusoponte Stade de France SMTPC Autopista del Bosque	Severn SCDI
	Aéroports	SCA (3 aéroports dans des phases différentes)			
Exploitation	Autoroutes				Openly MRDC OPCO
	Aéroports		Grenoble Chambéry		

Font l'objet d'une présentation détaillée

Présentation et valorisation des principaux actifs

Méthode de valorisation

- La valorisation s'entend pour 100% des fonds propres
- Projections financières jusqu'à la fin de la concession
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (Nopat - Capex)
- Le taux d'actualisation utilisé (wacc variable) tient compte de la structure financière de la société projet ainsi que d'une prime de risque spécifique pays
- Le TRI investisseur mentionné est calculé sur la base des fonds propres apportés et des dividendes retirés de la société projet
- D'autres approches sont utilisées en complément lorsqu'elles existent (transaction récente, cours de Bourse…)

- *Nota bene* : Arcour, à ce stade, n'a pas fait l'objet d'un exercice de valorisation dans le temps

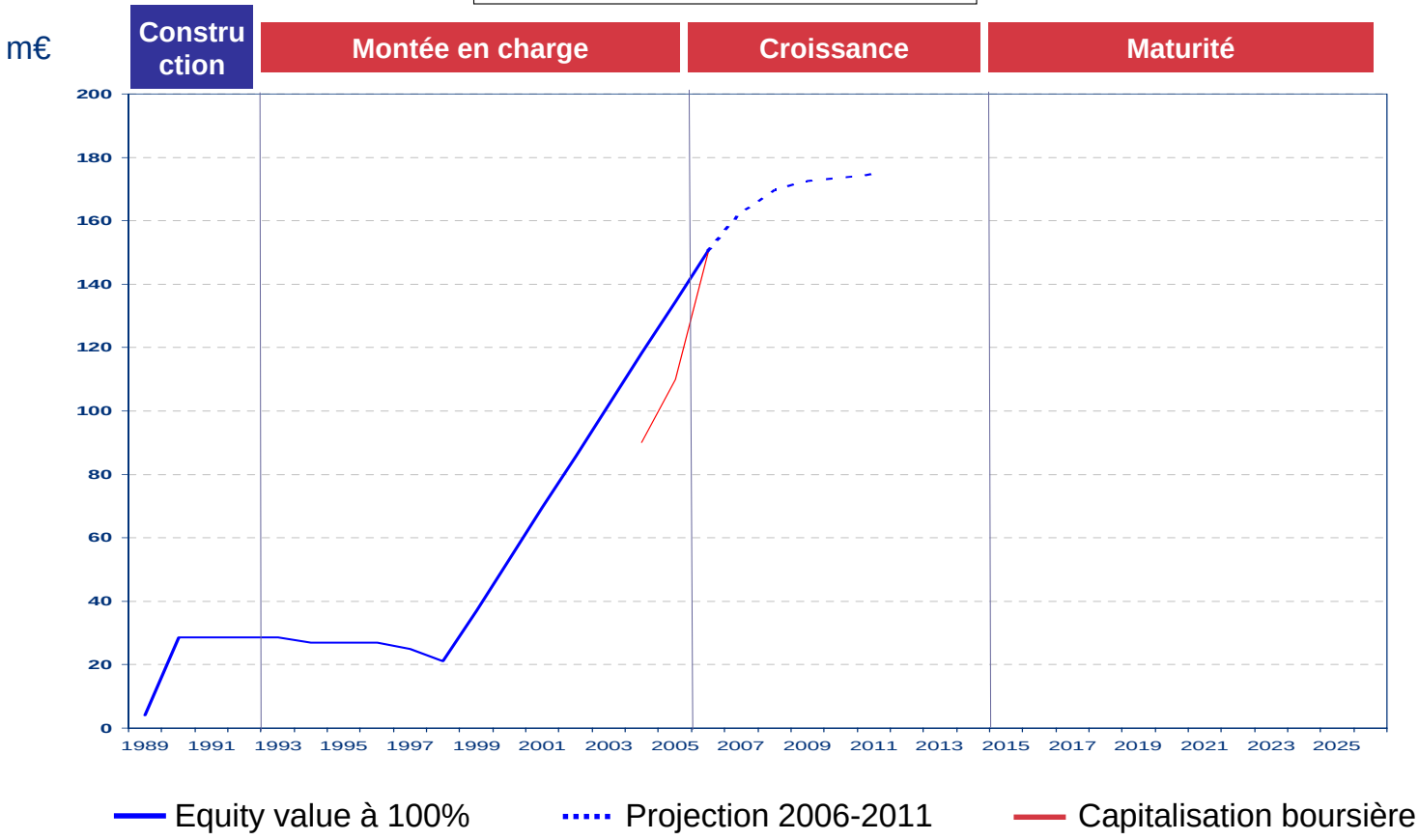
Société Marseillaise du Tunnel Prado Carénage (France)

Société Marseillaise du Tunnel Prado Carénage

- Construction par VINCI et Eiffage de 1990 à 1993 (166 m€)
- Mise en service : septembre 1993
- Financement
  - capitaux propres / convertible (TSC) : 28 m€ (VINCI 33%)
  - financements bancaires et BEI : 148 m€ (échéances 2020 et 2009)
- Chiffres clés 2005 (pour 100%)
  - trafic: 15,1 millions de passages *(+3,8% vs 2004)*
  - CA : 29,2 m€
  - EBITDA: 80%
- Capitalisation boursière : 167 m€ en juillet 2006 (introduction en bourse en juillet 2004)
- Fin de la concession : 2025 (contre 2023 initialement)
- TRI attendu pour l'investisseur : 12%

Evolution dans le temps de la valeur (equity value)

TRI investisseur = 12%



Evolution du CA et de l'EBITDA (à 100%)

en m€	2005 (réel)	2006 (estimé)	2011 (projection)
CA	29	30	~ 38
EBITDA	23	24	~ 30
EBITDA/CA	80%	80%	~ 80%

Les ponts sur le Tage, Portugal

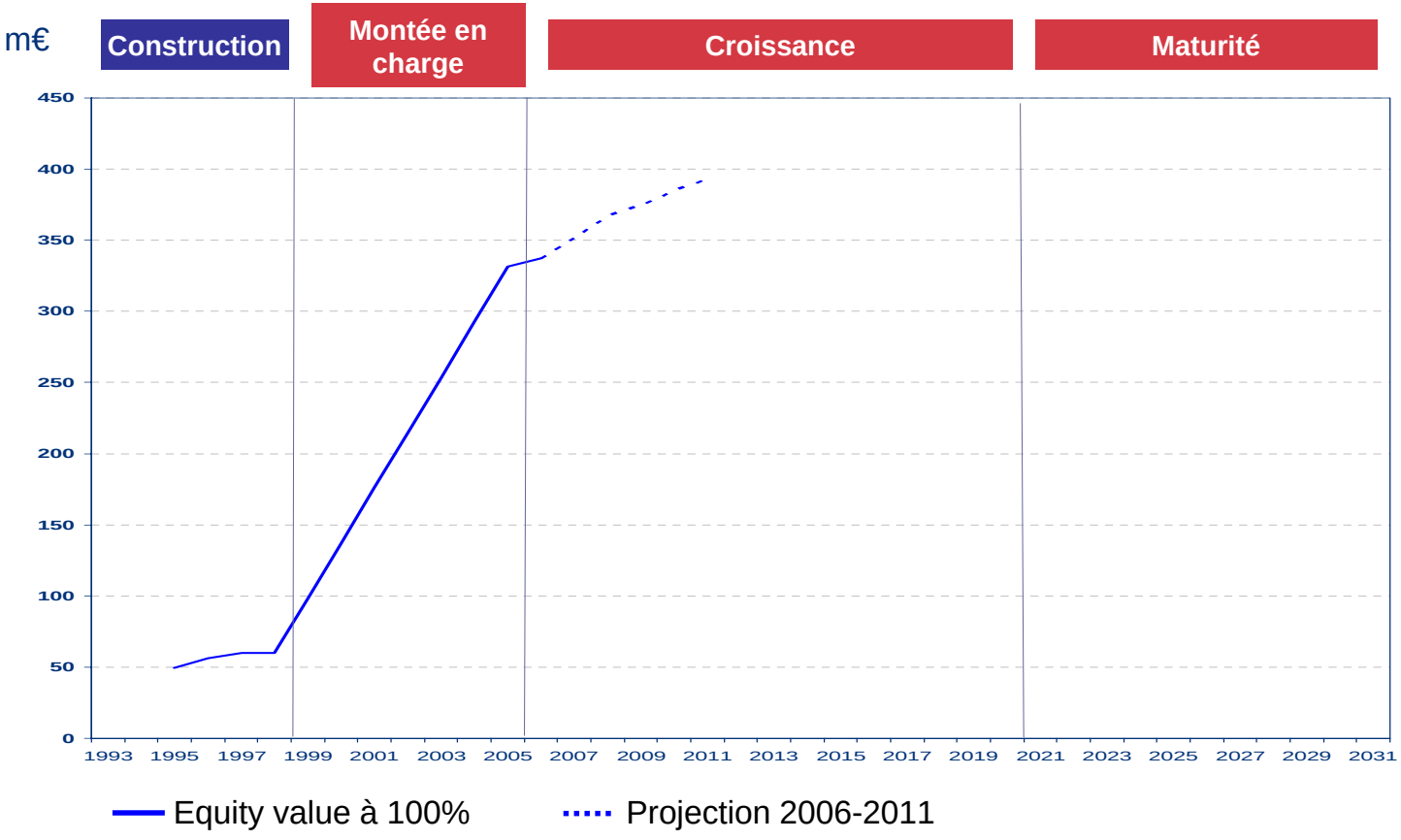
Les ponts sur le Tage, Portugal

- Construction par VINCI et d'autres constructeurs portugais et britannique de 1994 à 1998 (770 m€ dont VINCI 23%)
- Mise en service : mars 1998
- Financement :
  - capitaux propres et dette subordonnée : 100 m€ (VINCI 31%)
  - subventions européennes : 295 m€
  - financements bancaires et BEI : 392 m€ (échéances 2019 et 2021)
  - adossement sur les recettes du Pont 25 avril
- Chiffres clés 2005 (pour 100%)
  - trafic : 40 millions de passages
  - CA (y compris subventions) : 88 m€
  - EBITDA : 88%
- Fin de la concession : 2030
- TRI attendu pour l'investisseur : 13%

Les ponts sur le Tage (Portugal)

Evolution dans le temps de la valeur (equity value)

TRI investisseur = 13%



Les ponts sur le Tage (Portugal)

Evolution du CA et de l'EBITDA (à 100%)

en m€	2005 (réel)	2006 (estimé)	2011 (projection)
CA	88	83	~106
dont subventions	*30*	*23*	*~26*
EBITDA	78	71	~ 88
EBITDA/CA	88%	86%	~ 83%

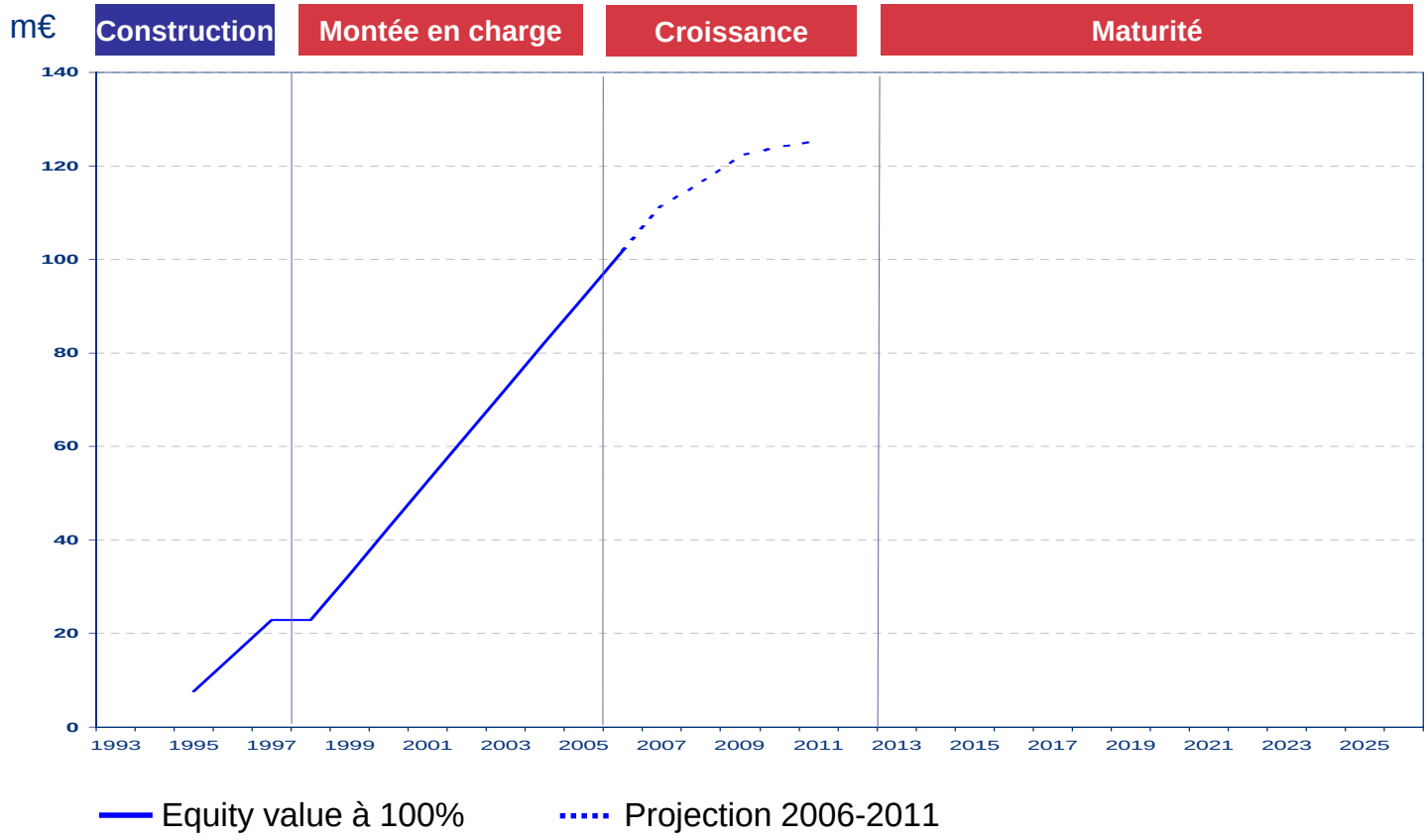
Stade de France

Stade de France

- Construction par VINCI et Bouygues de 1995 à 1997 pour 360 m€
- Financement :
  - capitaux propres : 30 m€
  - subventions de l'Etat : 190 m€
  - prêt bancaire : 121 m€ (échéance 2016)
- 25 grandes manifestations du 1er juillet 2005 au 30 juin 2006
  - matchs de rugby, football
  - rencontres d'athlétisme
  - courses automobiles
  - concerts et grands spectacles
- Indemnité compensatoire pour absence de club résident
- Partage de l'EBITDA avec l'Etat
- Une société de production (hors champ de la concession) permet de lisser la programmation par des manifestations exceptionnelles
- Chiffres clés 2005 (pour 100%) :
  - CA : 85 m€
  - EBITDA : 30%
- Fin de la concession : 2025
- TRI attendu pour l'investisseur : 15%

Evolution dans le temps de la valeur (equity value)

TRI investisseur = 15%



Evolution du CA et de l'EBITDA (à 100%)

en m€	2005 (réel)	2006 (estimé)	2011 (projection)
CA	85	103	~ 92
EBITDA	26	28	~ 25
EBITDA/CA	30%	27%	~ 27%

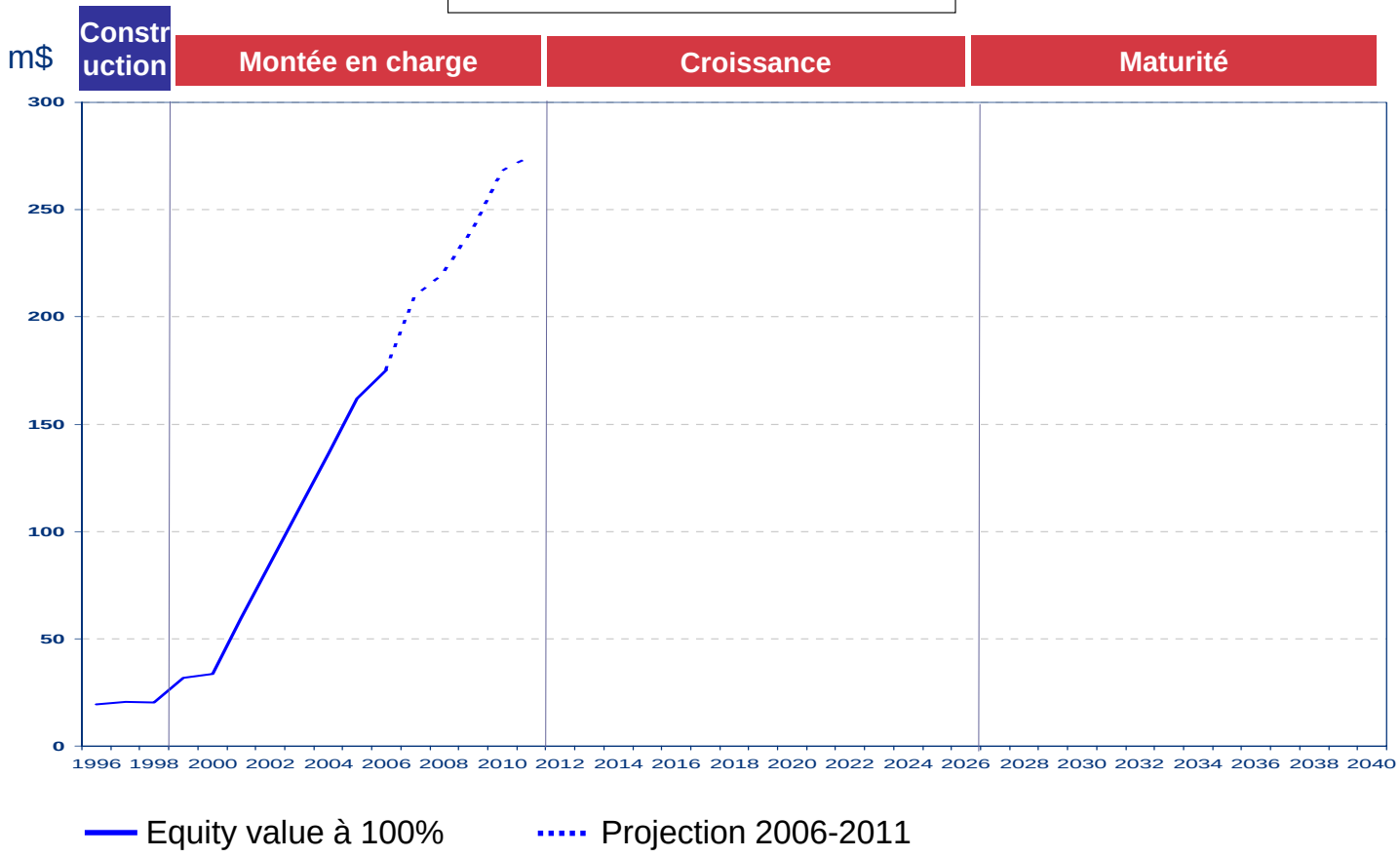
Aéroports au Cambodge

Aéroports au Cambodge

- 3 aéroports à fort potentiel
  - Phnom-Penh (capitale)
  - Siem Reap (site d'Angkor)
  - Sihanoukville (en construction)
- Investissement initial en fonds propres : 22 m$
- Chiffres clés 2005 (pour 100%) :
  - trafic: 2.2m pax *(+16% vs 2004)*
  - CA : 34 m€
  - EBITDA : 57% du CA
- Perspective de forte croissance liée au développement économique et touristique du pays
- Fin de la concession : 2040
- TRI attendu pour l'investisseur : 16%

Evolution dans le temps de la valeur (equity value)

TRI investisseur = 16%



Aéroports au Cambodge

Evolution du CA et de l'EBITDA (à 100%)

en m$	2005 (réel)	2006 (estimé)	2011 (projection)
CA	42	48	~ 77
EBITDA	24	23	~ 46
EBITDA/CA	57%	48%	~ 60%

Les aéroports de Grenoble et Chambéry

Les aéroports de Grenoble et Chambéry

- Exploitation de l'aéroport de Grenoble-Isère, contrat de Délégation de Service Public passé avec le Conseil Général de l'Isère en janvier 2004

- Exploitation de l'aéroport de Chambéry-Savoie, DSP avec le Conseil Général de Savoie depuis juillet 2004

- Chiffres clés 2005 (pour 100%)
  - Trafic : 271 000 *(+33%)* passagers à Grenoble et 194 000 à Chambéry
  - CA : 5,3 m€ à Grenoble *(-9%)* et 3,8 m€ à Chambéry
  - EBITDA : 7% du CA

- Fin des contrats de DSP respectivement en 2009 (Grenoble) et 2011 (Chambéry)

- Ces contrats de gestion déléguée (sans investissement dans l'infrastructure par le délégataire) permettent à VINCI Concessions de se positionner en vue de l'ouverture du marché français au secteur privé de la gestion des aéroports de province

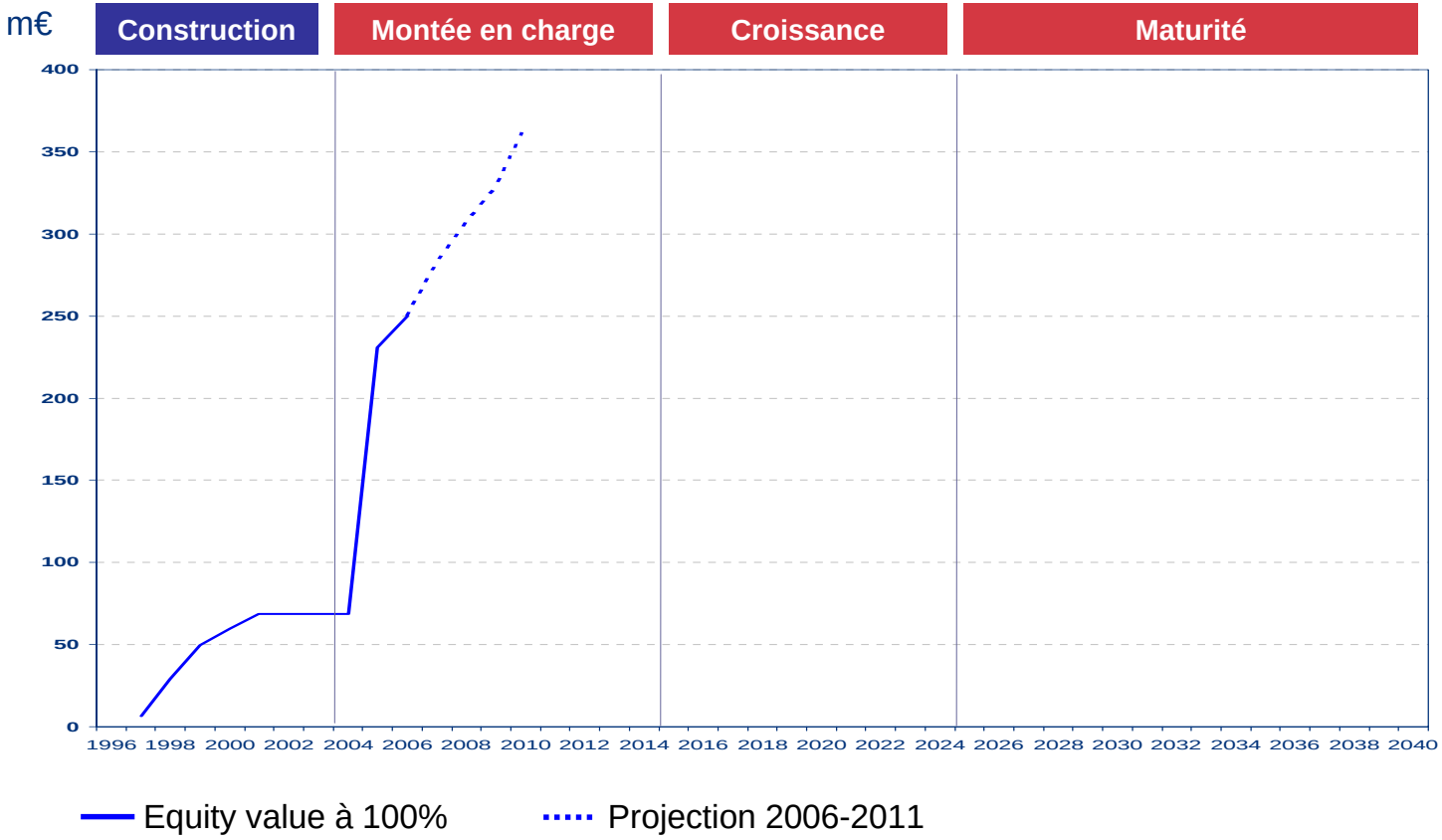
Pont de Rion-Antirion (Grèce)

Pont de Rion-Antirion (Grèce) – Charilaos Trikoupis

- Construction par VINCI de 1998 à 2004 (670 m€)
- Un ouvrage unique :
  - longueur : 2,9 km
  - profondeur de la mer : 65 mètres
  - standards antisismiques exigeants
- Financement :
  - fonds propres : 69 m€ (VINCI 53%)
  - subvention Etat Grec : 385 m€
  - prêt BEI : 370 m€ (maturité 2025 à 2028)
- Exploitation prometteuse pour VINCI Concessions
  - ouvert au trafic le 12 août 2004
  - Cofiroute opérateur du pont
  - TMJA de 11 800 depuis l'ouverture
  - CA 2005 : 40,7 M€
  - EBITDA : 73% du CA
- Fin de la concession : 2039 (variable selon le TRI atteint)
- TRI investisseur attendu : 12%

Evolution dans le temps de la valeur (equity value)

TRI investisseur = 12%



Pont de Rion-Antirion (Grèce)

Evolution du CA et de l'EBITDA (à 100%)

en m€	2005 (réel)	2006 (estimé)	2011 (projection)
CA	41	48	~ 54
EBITDA	30	31	~ 41
EBITDA/CA	73%	71%	~ 75%

A19 (Arcour, France)

A19 (Arcour, France)

- 100% VINCI
- 101 km d'autoroute entre Orléans et Sens
- Coût de construction: 550 m€
- Financement
  - Capitaux propres : 125 m€
  - Subvention : 85 m€
  - Dette : 509 m€ *(*)*
- Fin de la concession 2070
- Trafic attendu
  - À la mise en service : > 8 000 véh./j.
  - Au bout de 15 ans : env. 15 000 veh./j.
- Calendrier
  - Début des travaux T1 2007
  - Ouverture T3 2009
- TRI > 8%

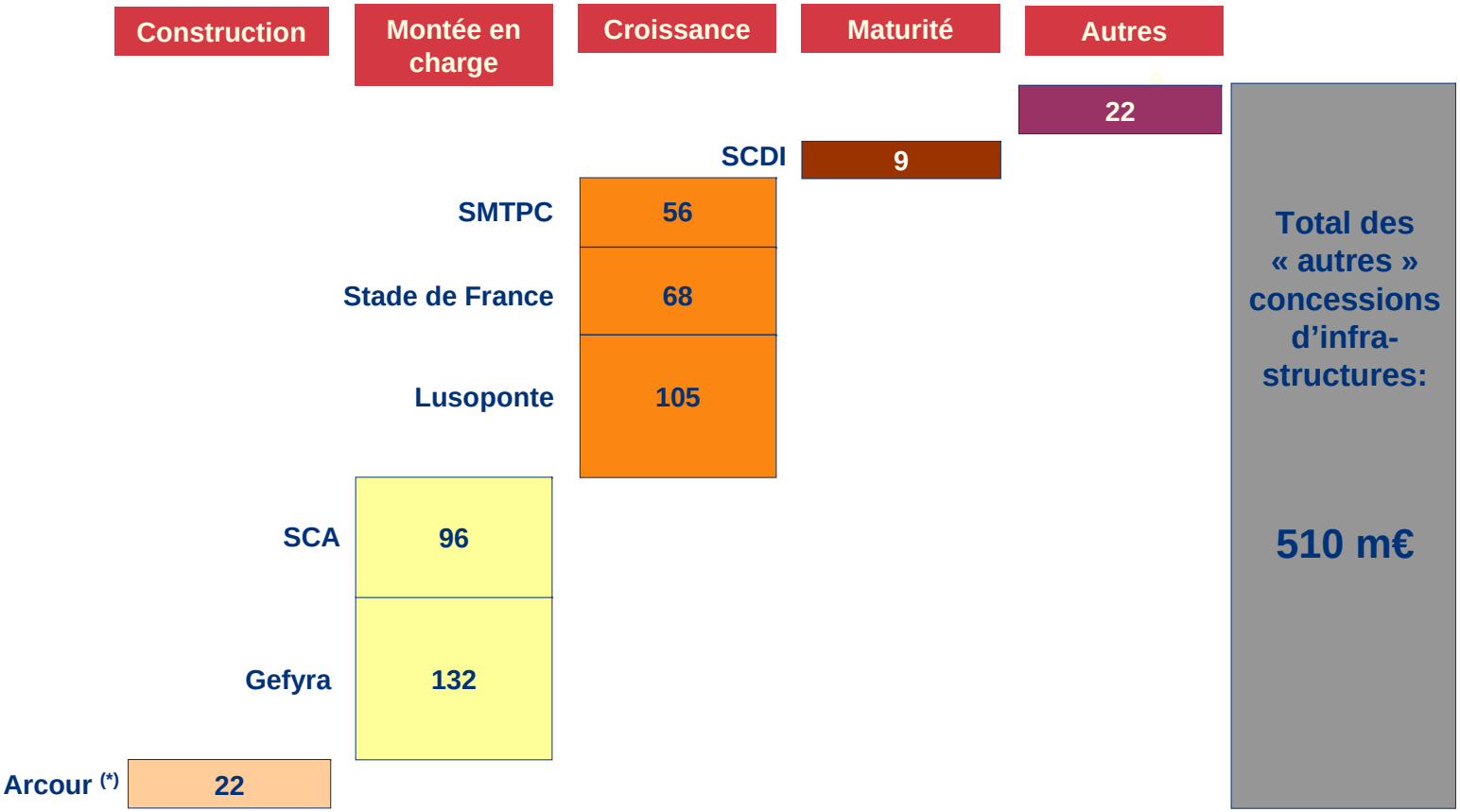
- Impact sur l'endettement du Groupe au 30 juin 2006 : 36 m€ (dont equity : 22m€)

(*) Actuellement financée par le Groupe ; refinancement en cours auprès de banques

Synthèse de la valorisation

Autres actifs : valeur estimée pour la part détenue par VINCI

Equity value en m€ - 2006



(*) *Valeur comptable de l'equity*

Actifs en cours de cession : statut

SCDI
Pont de la Confération, Canada

- Cession de 31,1% à Borealis (30 juin 2006)
- La participation de VINCI Concessions est ramenée à 18,8% (contre 49,9%)
- Plus-value comptable de l'ordre de 17 m€
- Investissement à l'origine ~ 0

ADB
Autoroutes, Chili

- Promesse de vente signée
- Due diligence en cours
- Cession prévue courant T4 2006
- Investissement à l'origine : 47 m€

Ces cessions devraient permettre de réduire l'endettement consolidé du Groupe de plus de 300 m€ en 2006

Chiffres clés et modes de consolidation (2005)

En M€	Noms	% détention au 31 déc. 2005	2005 Cap. propres (pdg) au 31 déc.	2005 Dettes financières au 31 déc.	2005 Résultat net au 31 déc.	2005 ROPA au 31 déc.	2005 CAF au 31 déc.
Intégration Globale	ARCOUR	100,0%	17,0	(3,3)	0,0	0,7	0,7
	Pont de Rion Antirion	53,0%	36,2	(320,2)	3,1	17,5	29,6
Intégration Proportionnelle	Stade de France	66,7%	26,1	(19,0)	6,0	11,6	16,9
	Stade de France Production	66,5%	(0,5)		(0,2)		
	SCDI - Pont de la Confédération (*)	49,9%	(6,6)	(99,6)	(1,2)	4,3	7,9
	Morgan VINCI Ltd (Newport)	50,0%	(2,1)	(42,5)	(2,7)	1,6	3,1
	SCA - Aéroports du Cambodge	70,0%	33,1	(5,9)	8,7	9,8	12,8
	CAMS (Cambodia Airport Mgt Sces)	70,0%	5,7		0,4	0,8	0,8
	SEAG (aéroport de Grenoble)	50,0%	0,1	(0,1)	0,1	0,1	0,2
	SEAC (aéroport de Chambery)	50,0%	(0,1)	0,6	0,0	0,0	0,1
Mise en équivalence	Prado-Carénage	32,2%	27,6		1,7		
	Pont sur le Tage	30,9%	16,1		1,8		
	Severn River crossing	35,0%	0,0		0,0		
	Total		**152,6**	**(490,0)**	**17,7**	**46,4**	**72,1**

(*) Ramené à 18,8% et ME à partir du 30/06/2006

Développement

Projets en cours d'étude (1/2)

	Projet	Pays	Description	Coût estimé à 100%
Concessionnaire désigné	Pont de Chiloe	Chili	Pont suspendu de 2 600 m entre le continent et l'île de Chiloe	400 m€
Offre remise	Aéroport de Nîmes	France	Gestion sur 5 ans	Nd
	Bâtiment loueurs Aéroport de Nice	France	Parking de 60,000 m² pour loueurs de véhicules	>50 m€
	Lesly	France	Tramway Lyon Part-Dieu / aéroport Saint-Exupéry	>80 m€
	PFI de Birmingham	Royaume-Uni	Entretien et maintenance du réseau routier de la ville de Birmingham	>250 m€
	Coentunnel	Pays-Bas	Elargissement d'un tunnel du Ring d'Amsterdam	>800 m€
	A8 (A-Modell)	Allemagne	Elargissement (37 km) / maintenance (52 km) de l'autoroute Munich–Augsburg	250 m€
	Métro de Tel-Aviv	Israël	1 ligne de métro – 22 km	>1,4 md€
Offres en cours d'élaboration	Ring d'Anvers	Belgique	Périphérique (10 km) / viaduc + tunnel	>1 md€
	A4 (A-Modell)	Allemagne	Autoroute Waltershausen–Herleshausen (34 km)	>100 m€
	Horgos–Pozega	Serbie	Autoroute (325 km)	>900 m€
	Athènes-Patras	Grèce	Autoroute (360 km)	>1 md€

Projets en cours d'étude (2/2)

	Projet	Pays	Description	Coût estimé à 100%
En attente de sortie de l'appel d'offre	A88	France	Autoroute Falaise–Sées (22 ou 44 km)	~ 100 m€
	Eclairage de Rouen	France	Eclairage public et signalisation lumineuse	>100 m€
	M25	Rouyaume-Uni	Elargissement de 100 km et maintenance de la M25 à Londres	>1,8 md€
	A5 (A-Modell)	Allemagne	Autoroute Offenburg–Karlsruhe (60 km)	>200 m€
	A1 (A-Modell)	Allemagne	Autoroute Bucholz–Bremer Kreuz (75 km)	>500 m€
Préqualification en cours	A150	France	Autoroute CroixMare-Barentin (18 km)	~ 100 m€
	A63	France	Autoroute Belin-Beliet –St Geours (105 km)	nd
	Liefkenshoek	Belgique	Liaison ferroviaire du port d'Anvers (16 km)	>600 m€

Présentation analystes

Autres actifs en concession

27 juillet 2006

David AZEMA, DGD VINCI Concessions

Jean-Jacques BANCEL, Directeur financier VINCI Concessions