

# OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions de la société ENTREPOSE Contracting



initiée par la société



présentée par



Etablissement présentateur et garant

Etablissement présentateur

## Note d'information de la société VINCI

Durée de l'offre : du 13 juillet au 20 août 2007

**Prix de l'offre : 64,40 euros par action ENTREPOSE Contracting**



En application de l'article L. 621-8 du Code Monétaire et Financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 10 juillet 2007, apposé le visa n°07-252 en date du 10 juillet 2007 sur la présente note d'information. Cette note a été établie par la société Vinci et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du Code Monétaire et Financier, a été attribué après que l'AMF ait vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation du prix, ou de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires de la présente note d'information sont disponibles sans frais auprès de :

### VINCI

1 Cours Ferdinand de Lesseps  
92500 Rueil Malmaison

### CALYON

9, quai du Président Paul Doumer  
92920 Paris La Défense Cedex

### NATIXIS

115, rue Réaumur  
75002 Paris

La présente note d'information est également disponible sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur celui de VINCI ([www.vinci.com](http://www.vinci.com)).

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de VINCI seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat, selon les mêmes modalités.

## TABLE DES MATIERES

<b>1</b>	<b>PRÉSENTATION DE L’OFFRE</b>	<b>4</b>
<b>1.1</b>	<b>CIRCONSTANCES ET MOTIFS DE L’OFFRE</b>	<b>4</b>
1.1.1	Modalités des cessions de blocs d’actions ENTREPOSE Contracting	4
1.1.2	Motifs de l’Offre	6
<b>1.2</b>	<b>INTENTIONS DE L’INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS À VENIR</b>	<b>7</b>
1.2.1	Stratégie – Politique industrielle – Poursuite de l’activité	7
1.2.2	Composition des organes sociaux et de la direction d’ENTREPOSE Contracting	7
1.2.3	Offre publique de retrait et retrait Obligatoire	7
1.2.4	Radiation de la cote	7
1.2.5	Intentions en matière d’emploi	8
1.2.6	Organisation juridique	8
1.2.7	Politique de distribution des dividendes	8
1.2.8	Intérêt de l’opération pour les actionnaires d’ENTREPOSE Contracting	8
1.2.9	Rapport de l’Expert Indépendant	9
<b>1.3</b>	<b>ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L’APPRÉCIATION OU L’ISSUE DE L’OFFRE</b>	<b>9</b>
<b>1.4</b>	<b>CARACTÉRISTIQUES DE L’OFFRE</b>	<b>9</b>
1.4.1	Modalités de l’Offre	9
1.4.2	Complément de prix éventuel	10
1.4.3	Actions gratuites	10
1.4.4	Caractéristiques de l’Offre	12
1.4.5	Autorisations réglementaires en matière de droit de la concurrence	13
1.4.6	Calendrier indicatif de l’Offre	14
1.4.7	Coûts et modalités de financement de l’Offre	14
1.4.8	Possibilité de renonciation à l’Offre par l’Initiateur	14
1.4.9	Réouverture de l’Offre	15
<b>1.5</b>	<b>RESTRICTIONS CONCERNANT L’OFFRE À L’ÉTRANGER</b>	<b>15</b>
<b>1.6</b>	<b>RÉGIME FISCAL DE L’OFFRE</b>	<b>16</b>
1.6.1	Actionnaires résidents fiscaux de France	16
1.6.2	Actionnaires non-résidents fiscaux français	21
<b>2</b>	<b>ELÉMENTS D’APPRÉCIATION DU PRIX DE L’OFFRE</b>	<b>22</b>
<b>2.1</b>	<b>SYNTHÈSE</b>	<b>22</b>
	Comparables boursiers	22
<b>2.2</b>	<b>MÉTHODOLOGIE</b>	<b>22</b>
2.2.1	Méthodes écartées	22
2.2.2	Méthodes retenues	23
<b>2.3</b>	<b>DONNÉES FINANCIÈRES SERVANT DE BASE À L’ÉVALUATION</b>	<b>23</b>

<b>2.4</b>	<b>MÉTHODES RETENUES .....</b>	<b>25</b>
2.4.1	Transactions significatives sur le capital d'ENTREPOSE Contracting .....	25
2.4.2	Cours de bourse .....	25
2.4.3	Multiplés de sociétés cotées comparables .....	27
2.4.4	Multiplés de transactions comparables.....	29
2.4.5	Actualisation des flux de trésorerie disponibles .....	30
<b>3</b>	<b>PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION.....</b>	<b>32</b>
<b>3.1</b>	<b>POUR L'INITIATEUR.....</b>	<b>32</b>
<b>3.2</b>	<b>ETABLISSEMENT PRÉSENTATEUR.....</b>	<b>32</b>

## **1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE**

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la société VINCI, société anonyme au capital de 1.214.266.167,50 euros, dont le siège social est situé 1 Cours Ferdinand de Lesseps, 92500 Rueil Malmaison, et dont le numéro d'identification est 552 037 806 RCS Nanterre (« **VINCI** » ou l'« **Initiateur** »), offre irrévocablement aux actionnaires de la société ENTREPOSE Contracting, société anonyme au capital de 5.025.241 euros, dont le siège social est situé 165, boulevard de Valmy, 92700 Colombes, et dont le numéro d'identification est 410 430 706 RCS Nanterre (« **ENTREPOSE Contracting** » ou la « **Société** »), dont les actions sont négociées sur le marché Eurolist (Compartiment B) d'Euronext Paris S.A. sous le code ISIN FR0010204321, d'acquérir leurs actions ENTREPOSE Contracting au prix unitaire de 64,40 euros par action à régler exclusivement en numéraire dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de VINCI seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF.

CALYON et Natixis Securities agissant sous la dénomination commerciale NATIXIS, en leur qualité d'établissements présentateurs de l'Offre, ont déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 20 juin 2007. Seul CALYON garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par VINCI dans le cadre de l'Offre.

### **1.1 CIRCONSTANCES ET MOTIFS DE L'OFFRE**

#### **1.1.1 Modalités des cessions de blocs d'actions ENTREPOSE Contracting**

##### **Cession des blocs Ciclad et Reymann**

Le 29 mai 2007, le fonds commun de placement à risque Ciclad III FCPR représenté par sa société de gestion Ciclad Gestion (« **Ciclad** ») et Monsieur Jacques Reymann ont conclu des contrats de cession de blocs d'actions aux termes desquels Ciclad, d'une part, et Monsieur Jacques Reymann, d'autre part, se sont engagés à céder à VINCI respectivement 575.232 et 96.000 actions ENTREPOSE Contracting au prix unitaire de 65 euros par action, dividende 2006 attaché<sup>1</sup> (la « **Cession des Blocs Ciclad et Reymann** »). Il est précisé, qu'aux termes de ces contrats de Cession des Blocs Ciclad et Reymann, aucun complément de prix n'est susceptible d'être versé aux cédants.

---

<sup>1</sup> Un dividende de 0,60 euro a été décidé par l'assemblée générale d'ENTREPOSE Contracting du 8 juin 2007.

La Cession des Blocs Ciclad et Reymann, dont le règlement-livraison est intervenu le 4 juin 2007, confère à VINCI, à ce jour, la détention de 13,36 % du capital et 11,18 % des droits de vote de la Société<sup>2</sup>.

Par lettre en date du 7 juin 2007 adressée à l'AMF et à ENTREPOSE Contracting, VINCI a déclaré avoir franchi en hausse le 4 juin 2007 les seuils de 5 % et 10 % du capital et des droits de vote d'ENTREPOSE Contracting, et a déclaré son intention de déposer une offre publique d'achat visant les actions de la Société. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 8 juin 2007 sous le numéro 207C1072 (tel que complété par un avis N°207C1073).

### **Cession des blocs FCPE et Managers**

VINCI a conclu le 30 mai 2007 avec le Fonds Commun de Placement d'Entreprise d'ENTREPOSE Contracting, représenté par sa société de gestion CIC Epargne Salariale (le « **FCPE** ») et de certains cadres dirigeants actionnaires de la Société (les « **Managers** ») des contrats de cession de blocs d'actions aux termes desquels, le FCPE, d'une part, et les Managers, d'autre part, se sont engagés à céder à VINCI respectivement 572.513 et 548.407 actions ENTREPOSE Contracting représentant 22,31 % du capital de la Société (la « **Cession des Blocs FCPE et Managers** »).

La Cession des Blocs FCPE et Managers sera rémunérée (i) pour partie par paiement en numéraire au prix unitaire par action de 64,40 euros et (ii) pour partie par remise d'actions autodétenues VINCI sur la base d'une parité reflétant le prix unitaire par action de 64,40 euros de la Société<sup>3</sup>.

La parité d'échange retenue égale à 11 actions VINCI pour 10 actions ENTREPOSE Contracting a été calculée sur la base (i) d'une valeur de 65 euros par action de la Société diminuée du dividende de 0,60 euro par action ENTREPOSE Contracting décidé par l'assemblée générale de la Société du 8 juin 2007 (soit 64,40 euros) et (ii) du cours de clôture de l'action VINCI au 24 mai 2007 (soit 58,35 euros)<sup>4</sup>.

En outre, aux termes des contrats portant sur la Cession des Blocs FCPE et Managers, VINCI s'est engagé à verser au FCPE et aux Managers, sous réserve de la réalisation de certains événements postérieurement à la réalisation de la Cession des Blocs FCPE et Managers, les compléments de prix suivants.

Dans l'hypothèse où le prix offert par VINCI aux actionnaires dans le cadre de l'Offre serait supérieur ou viendrait à être supérieur à 65 euros par action, coupon attaché, VINCI s'est engagé, à verser au

<sup>2</sup> Sur la base des chiffres communiqués par ENTREPOSE Contracting faisant état d'un capital composé de 5.025.241 actions représentant 6.002.298 droits de vote (y compris 7.305 actions autodétenues), en application des dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

<sup>3</sup> La cession du bloc d'actions du FCPE sera réglée intégralement par remise d'actions VINCI (à l'exception de 3 actions formant rompus), soit 629.761 actions VINCI pour 572.510 actions ENTREPOSE Contracting. La cession des blocs d'actions des Managers sera rémunérée (i) par remise d'actions VINCI à hauteur de 57,5 % des actions cédées par les Managers, soit 347.061 actions VINCI pour 315.510 actions ENTREPOSE Contracting, et (ii) en numéraire pour 42,5 % des actions cédées par les Managers, soit 232.897 actions ENTREPOSE Contracting.

<sup>4</sup> Source : Datastream.

FCPE et aux Managers un complément de prix en numéraire égal à la différence entre (i) le prix par action offert dans le cadre de l'Offre et (ii) 65 euros.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où VINCI, au plus tard six mois après la date de réalisation de la Cession des Blocs FCPE et Managers, cèderait ou s'engagerait à céder, tout ou partie de sa participation dans la Société, par voie de cession, échange ou apport d'actions de la Société (le « **Transfert** ») pour un prix ou une valeur par action (ce prix ou cette valeur par action étant, en cas de division ou de regroupement d'actions, ajusté afin qu'il soit égal au prix par action qui aurait existé si ladite division ou ledit regroupement n'était pas intervenu) (le « **Prix de Transfert** ») supérieur à 65 euros par action ENTREPOSE Contracting, VINCI s'engage à payer au FCPE et aux Managers un complément de prix éventuel en numéraire par action de la Société égal à la différence positive entre (i) le Prix de Transfert perçu par VINCI et (ii) 65 euros (le « **Complément de Prix** »).

Aucun Complément de Prix ne sera dû par VINCI en cas de Transfert réalisé par VINCI au profit de l'un de ses Affiliés, étant précisé qu'un « Affilié » désigne toute entité contrôlant, étant contrôlée par, ou sous contrôle conjoint avec VINCI, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

Le Complément de Prix dû, le cas échéant, en cas de Transfert sera, pour chaque action ENTREPOSE Contracting, payé par VINCI dans un délai de dix jours à compter de la réalisation effective du Transfert.

Les contrats de cession de blocs d'actions des Managers prévoient également un engagement de conservation des actions VINCI reçues en échange de leurs actions ENTREPOSE Contracting jusqu'au 30 mai 2009.

La réalisation de la Cession des Blocs FCPE et Managers est soumise à l'obtention préalable des autorisations requises au titre du contrôle des concentrations.

### **Contrats de liquidité portant sur les actions gratuites ENTREPOSE Contracting**

VINCI a en outre conclu des contrats de liquidité avec les cadres dirigeants d'ENTREPOSE Contracting détenant les 259.720 actions gratuites de la Société qui leur ont été attribuées par le Conseil d'administration le 27 mai 2005 conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 à L. 227-197-5 du Code de commerce (cf. paragraphe 1.4.3 ci-dessous).

#### **1.1.2 Motifs de l'Offre**

Créée en 2001 par la reprise des activités internationales d'ENTREPOSE, ENTREPOSE Contracting est un acteur de référence du secteur des infrastructures parapétrolières.

L'entreprise réalise des projets clés en main dans le domaine du transport (pipelines, stations de compression), des terminaux gaziers et du stockage du pétrole et du gaz dans de nombreux pays

producteurs, notamment au Royaume-Uni, en Espagne, en Algérie, au Nigéria, au Moyen-Orient et en Indonésie.

VINCI, déjà associé à ENTREPOSE Contracting pour la réalisation de plusieurs projets d'infrastructures pétrolières et gazières, entend ainsi s'appuyer sur l'expertise de celle-ci en matière de gestion de projets à l'international et sur ses compétences techniques reconnues, notamment en matière de stockage cryogénique, pour accélérer son développement sur le marché porteur de « l' Oil & Gas ».

## **1.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS À VENIR**

### **1.2.1 Stratégie – Politique industrielle – Poursuite de l'activité**

VINCI a l'intention, par la constitution d'un actionnariat majoritaire et pérenne, de renforcer la position du groupe ENTREPOSE Contracting et de poursuivre la politique industrielle, commerciale et sociale menée jusqu'à présent par ENTREPOSE Contracting. D'une manière générale, VINCI entend accompagner le groupe ENTREPOSE Contracting dans son développement en s'appuyant sur les compétences et l'expérience de ses équipes dirigeantes et de ses salariés.

### **1.2.2 Composition des organes sociaux et de la direction d'ENTREPOSE Contracting**

L'objectif de VINCI étant de prendre le contrôle de la Société, il entend être représenté majoritairement au Conseil d'administration de la Société à l'issue de l'Offre afin de refléter la nouvelle structure de l'actionnariat de la Société. Par conséquent, VINCI proposera à l'issue de l'Offre la nomination de nouveaux membres au Conseil d'administration de la Société.

VINCI entend maintenir l'équipe de direction actuelle de la Société en vue de valoriser au mieux le savoir-faire et les compétences des équipes en place de la Société, et d'en faire l'un des principaux facteurs de la continuité du succès de la Société.

### **1.2.3 Offre publique de retrait et retrait Obligatoire**

VINCI n'entend pas procéder à un retrait obligatoire dans les trois mois de la clôture de l'Offre, tel que cela est prévu aux articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF.

### **1.2.4 Radiation de la cote**

VINCI se réserve la possibilité de demander à Euronext Paris la radiation des actions ENTREPOSE Contracting du marché Eurolist d'Euronext Paris. Il est rappelé qu'Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité de l'action ENTREPOSE Contracting est fortement réduite à l'issue de l'Offre, de telle sorte que la radiation de la cote soit dans l'intérêt du marché, et sous réserve du droit d'opposition de l'AMF.

### **1.2.5 Intentions en matière d'emploi**

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement du groupe ENTREPOSE Contracting. De ce fait, l'opération ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. Cette opération s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines du groupe ENTREPOSE Contracting.

Conformément aux dispositions du Code du travail, un exemplaire de la note d'information sera transmis à la direction générale de la Société, pour transmission aux organes représentatifs du personnel de la Société dans les délais légaux après sa publication. Les représentants de VINCI se tiendront à la disposition des organes représentatifs du personnel de la Société qui souhaiteraient les entendre dans le cadre de l'étude et de l'analyse de l'Offre.

### **1.2.6 Organisation juridique**

VINCI n'envisage pas de fusionner avec ENTREPOSE Contracting.

### **1.2.7 Politique de distribution des dividendes**

VINCI a l'intention de mettre en œuvre une politique de distribution qui dépendra (i) des projets d'investissements d'ENTREPOSE Contracting et (ii) de la capacité de distribution d'ENTREPOSE Contracting et de ses filiales ainsi qu'à leur capacité de financement.

### **1.2.8 Intérêt de l'opération pour les actionnaires d'ENTREPOSE Contracting**

VINCI propose aux actionnaires d'ENTREPOSE Contracting qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au même prix que celui des blocs d'actions acquis par VINCI auprès du fonds d'investissement Ciclad, des dirigeants d'ENTREPOSE Contracting et du FCPE ENTREPOSE Contracting.

Le prix de 64,40 euros par action, correspondant à 65 euros coupon attaché, proposé dans le cadre de l'Offre fait ressortir une prime de 18,1 % par rapport à la moyenne pondérée par les volumes<sup>5</sup> des cours de bourse constatés au cours des trois derniers mois précédant l'annonce de l'opération.

Les éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'Offre sont présentés au Chapitre 2 « Eléments d'appréciation du prix de l'Offre » ci-dessous.

---

<sup>5</sup> Source : Datastream.



### **1.2.9 Rapport de l'Expert Indépendant**

La Société a procédé à la désignation de Monsieur Bruno Husson de la société Accuracy en qualité d'expert indépendant, sur le fondement de l'article 261-1 I du Règlement général de l'AMF, afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Ce rapport sera reproduit *in extenso* dans la note en réponse de la Société.

### **1.3 ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE**

A l'exception des accords mentionnés au paragraphe 1.1.1 ci-dessus et au paragraphe 1.4.3 ci-dessous, VINCI n'a pas connaissance d'autres accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

### **1.4 CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE**

#### **1.4.1 Modalités de l'Offre**

En application des dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, VINCI propose de manière irrévocable aux actionnaires d'ENTREPOSE Contracting d'acquérir au prix de 64,40 euros par action toutes les actions ENTREPOSE Contracting qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre.

L'Offre est faite sans condition d'obtention par VINCI, à l'issue de l'Offre, d'un nombre minimum d'actions ENTREPOSE Contracting.

Il est précisé que si ENTREPOSE Contracting décidait la mise en paiement d'un dividende, y compris d'un acompte sur dividende, sous quelque forme que ce soit, en numéraire ou en actions, et que ce dividende était payé aux actionnaires d'ENTREPOSE Contracting avant le règlement-livraison des actions apportées de l'Offre, le prix de l'Offre serait réduit du montant du dividende par action décidé par ENTREPOSE Contracting (le cas échéant avant toute application de retenue à la source).

A la date de la présente Offre, VINCI détient 671.232 actions ENTREPOSE Contracting représentant 13,36 % du capital et 11,18 % des droits de vote de la Société. Après la réalisation de la Cession des Blocs FCPE et Managers qui interviendra après l'obtention des autorisations de concurrence requises, VINCI détiendra 1.792.152 actions ENTREPOSE Contracting représentant 35,66 % du capital et des droits de vote de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des actions émises par ENTREPOSE Contracting non détenues, directement ou indirectement, par VINCI, autres que les actions objet de la Cession des Blocs FCPE et Managers (cf. paragraphe 1.1.1 ci-dessus) et les Actions Gratuites (telles que définies au paragraphe

1.4.3 ci-dessous), soit 2.973.369 actions ENTREPOSE Contracting (en ce compris les actions auto-détenues par ENTREPOSE Contracting) représentant 59,17 % du capital<sup>6</sup>.

A l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe à la connaissance de l'Initiateur aucun autre droit, titre de capital, ni aucun autre instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote d'ENTREPOSE Contracting.

#### **1.4.2 Complément de prix éventuel**

Tel que décrit au paragraphe 1.1.1 ci-dessus, VINCI s'est engagé à verser au FCPE et aux Managers un Complément de Prix éventuel en cas de Transfert par VINCI dans les six mois de la date de réalisation de la Cession des Blocs FCPE et Managers, de tout ou partie de sa participation dans la Société.

VINCI s'engage par conséquent à verser également le Complément de Prix susvisé aux actionnaires ayant apporté leurs actions à l'Offre, dans les mêmes conditions que celles accordées au FCPE et aux Managers.

VINCI informera les actionnaires ayant apporté des actions ENTREPOSE Contracting à l'Offre de la survenance du Complément de Prix et des modalités de son règlement. A cet effet, un avis financier (l'« **Avis Financier** ») sera publié dans les cinq jours de négociation suivant la date de réalisation effective du Transfert.

#### **1.4.3 Actions gratuites**

Le 27 mai 2005, le Conseil d'administration d'ENTREPOSE Contracting a attribué 264.880 actions gratuites ENTREPOSE Contracting à certains cadres dirigeants d'ENTREPOSE Contracting (les « **Bénéficiaires** ») conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 à L. 227-197-5 du Code de commerce. En application du règlement d'attribution d'actions gratuites ENTREPOSE Contracting, 259.720 actions gratuites ont été attribuées définitivement aux Bénéficiaires le 28 mai 2007 à l'expiration d'un délai d'attribution de deux ans (les « **Actions Gratuites** »), et font l'objet d'une incessibilité pendant une période de trois ans expirant le 27 mai 2010 (la « **Période d'Indisponibilité** »).

C'est la raison pour laquelle VINCI a conclu avec les Bénéficiaires qui ne pourront pas apporter leurs Actions Gratuites à l'Offre en raison de leur incessibilité, des contrats de liquidité aux termes desquels, dans l'hypothèse où une Situation de Défaut de Liquidité (telle que définie ci-dessous) serait constatée à l'expiration de la Période d'Indisponibilité :

---

<sup>6</sup> Sur la base des chiffres communiqués par ENTREPOSE Contracting faisant état d'un capital composé de 5.025.241 actions représentant 6.002.298 droits de vote (y compris 7.305 actions autodétenues), en application des dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

- les Bénéficiaires disposeront d'une option de vente (*Put*) aux termes de laquelle, VINCI procédera, sur simple demande du Bénéficiaire concerné, à l'échange des Actions Gratuites dudit Bénéficiaire, en une fois et pour la totalité de ces actions, contre des actions VINCI, pendant une période courant du 28 mai 2010 au 31 juillet 2010 (la « **Période d'Exercice** ») sur la base d'une parité égale à 11 actions VINCI pour 10 actions ENTREPOSE Contracting (telle qu'ajustée pour tenir compte de toute opération de regroupement, division d'actions, fusion-absorption, etc. qui pourrait affecter le capital de VINCI de manière à préserver les conditions économiques du contrat de liquidité) ; et
- VINCI disposera d'une option d'achat (*Call*) aux termes de laquelle, VINCI procédera, à sa demande, à l'échange des Actions Gratuites dudit Bénéficiaire, en une seule fois et pour la totalité de ces actions, contre des actions VINCI, pendant une période courant du 15 août 2010 au 30 septembre 2010 sur la base d'une parité égale à 11 actions VINCI pour 10 actions ENTREPOSE Contracting (telle qu'ajustée pour tenir compte de toute opération de regroupement, division d'actions, fusion-absorption, etc. qui pourrait affecter le capital de VINCI de manière à préserver les conditions économiques du contrat de liquidité).

Aux termes des contrats de liquidité, les Bénéficiaires ont également souscrit les engagements suivants :

- s'interdire de céder ou de disposer des Actions Gratuites avant le 30 septembre 2010 à toute personne autre que VINCI, hors cas d'apports à des sociétés sous le contrôle du Bénéficiaire, et plus généralement de transférer ou convertir au porteur les Actions Gratuites dans des conditions de nature à occasionner un coût fiscal et/ou social pour ENTREPOSE Contracting ou VINCI ; et
- à la remise des Actions Gratuites à l'issue de la Période d'Indisponibilité dans un compte séquestre géré par ENTREPOSE Contracting.

Une Situation de Défaut de Liquidité (la « **Situation de Défaut de Liquidité** ») sera considérée comme existant si, à l'expiration de la Période d'Indisponibilité, une des conditions suivantes est remplie :

- VINCI détient, seule ou de concert, au moins soixante-dix pour cent (70 %) du capital d'ENTREPOSE Contracting ; ou
- le volume moyen journalier des actions ENTREPOSE Contracting négociées sur le marché d'Euronext Paris au cours des vingt (20) derniers jours de bourse précédant la date à laquelle est appréciée la situation représente moins de 5.000 actions ENTREPOSE Contracting.

#### **1.4.4 Caractéristiques de l'Offre**

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la présente Offre a été déposée auprès de l'AMF le 20 juin 2007 par CALYON et NATIXIS, agissant pour le compte de VINCI, CALYON garantissant seul la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par VINCI dans le cadre de l'Offre.

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF le 21 juin 2007 sous la référence 207C1154. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse a été diffusé sous forme d'avis financier dans Les Echos du 22 juin 2007. L'AMF a déclaré l'Offre conforme lors de sa séance du 10 juillet 2007.

La présente note d'information ainsi que les autres informations relatives à VINCI (notamment juridiques, comptables et financières) sont disponibles sans frais au siège de VINCI, de CALYON et de NATIXIS.

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

Les actionnaires qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre, dans les conditions présentées dans le présent projet de note d'information, devront remettre à leur intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.), dépositaire de leurs titres, un ordre de vente conforme au modèle mis à la disposition par cet intermédiaire financier, dans des délais suffisants pour permettre le traitement de leur ordre.

Les actions ENTREPOSE Contracting inscrites au nominatif pur qui seront apportées à l'Offre devront être préalablement converties au nominatif administré ou au porteur pour être présentées à l'Offre. Euronext Paris transfèrera à la banque chargée du service titres nominatifs d'ENTREPOSE Contracting les actions au nominatif en vue de leur conversion au porteur afin qu'elles puissent être transférées à VINCI.

Les actions ENTREPOSE Contracting apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de propriété. VINCI se réserve le droit d'écarter toutes actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Le transfert de propriété des actions ENTREPOSE Contracting apportées à l'Offre interviendra à la date du règlement-livraison (cf. le calendrier indicatif au paragraphe 1.4.6 ci-dessous), tous les droits attachés à ces actions étant transférés à cette date à VINCI.

Il est précisé qu'aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport à l'Offre jusqu'à la date de règlement des fonds et la livraison des titres, qui interviendront conformément au calendrier qui sera fixé par Euronext Paris.

Pendant la durée de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-7 du Règlement général de l'AMF, tous les ordres portant sur des actions visées par l'Offre devront être exécutés sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Conformément à l'article P 2.4.4 des Règles applicables au marché Eurolist d'Euronext Paris, l'enregistrement de tout contrat optionnel auprès d'Euronext Paris est interdit jusqu'à la clôture de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusqu'au jour de clôture de l'Offre inclus. Ces ordres d'apport à l'Offre seraient, par ailleurs, nuls et nonavenus, sans qu'aucune indemnité ni qu'aucun intérêt ne soit dû, en cas d'ouverture d'une offre publique concurrente portant sur les actions ENTREPOSE Contracting. Dans ce dernier cas, il appartiendrait aux actionnaires qui le souhaitent de passer un nouvel ordre afin de participer à l'Offre, si celle-ci est maintenue.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des vendeurs majorés de la TVA dans la limite de 0,30 % du montant de l'ordre avec un maximum de 100 euros par dossier, et l'impôt de bourse en totalité.

Seuls peuvent bénéficier du remboursement des frais de courtage, majorés de la TVA et de l'impôt de bourse dans les conditions précisées ci-dessus, les vendeurs propriétaires d'actions dont les titres sont inscrits en compte à la veille de l'ouverture de l'Offre. Toutefois, les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus ne seront reçues des intermédiaires financiers que durant un délai de 15 jours calendaires à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre par Euronext Paris. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus effectué par CALYON. Le règlement des titres interviendra après les opérations de centralisation par Euronext Paris. Les actionnaires d'ENTREPOSE Contracting ne seront remboursés d'aucun frais de négociation au cas où l'Offre serait déclarée sans suite pour quelque cause que ce soit.

#### **1.4.5 Autorisations réglementaires en matière de droit de la concurrence**

VINCI déposera dans les meilleurs délais un dossier de notification auprès des autorités françaises de la concurrence.

VINCI précise que l'Offre n'est pas soumise à la condition suspensive de l'obtention des autorisations requises au titre du contrôle des concentrations dans la mesure où VINCI ne souhaite pas se prévaloir des dispositions prévues à l'article 231-11 du Règlement général de l'AMF.

#### **1.4.6 Calendrier indicatif de l'Offre**

20 juin 2007	Dépôt du projet de note d'information de VINCI auprès de l'AMF
26 juin 2007	Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF
10 juillet 2007	Déclaration de conformité par l'AMF sur l'Offre (emportant visa de la note d'information de VINCI) et visa sur la note en réponse de la Société
13 juillet 2007	Ouverture de l'Offre
20 août 2007	Clôture de l'Offre
27 août 2007	Publication de l'avis de résultat de l'Offre
3 septembre 2007	Publication par l'AMF du calendrier de réouverture de l'Offre
4 septembre 2007	Réouverture de l'Offre
24 septembre 2007	Règlement-livraison

#### **1.4.7 Coûts et modalités de financement de l'Offre**

Le montant maximum de l'Offre, dans l'hypothèse où la totalité des actions ENTREPOSE Contracting non détenues par VINCI (à l'exception des actions objet de la Cession des Blocs FCPE et Managers (cf. paragraphe 1.1.1 ci-dessus) et des Actions Gratuites (cf. paragraphe 1.4.3 ci-dessus) seraient apportées à l'Offre, s'élèverait à environ 191.484.964 euros.

Le montant global des frais exposés par VINCI dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment ceux relatifs aux opérations d'achat, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de courtage est estimé à environ 2 millions d'euros (hors taxes).

Ces montants seront financés en totalité par des fonds propres ou des lignes de crédit existantes de VINCI.

#### **1.4.8 Possibilité de renonciation à l'Offre par l'Initiateur**

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, VINCI pourra renoncer à son Offre (i) dans le délai de cinq jours suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente et (ii) avec l'autorisation préalable de l'AMF si la Société adoptait des mesures modifiant, pendant la période d'offre ou en cas de suite positive de l'Offre, sa consistance ou si l'Offre devenait sans objet.

En cas de renonciation, les actions présentées à l'Offre seraient restituées à leurs titulaires (en principe dans les deux jours de négociation suivant l'annonce de la renonciation), sans qu'aucun intérêt ou indemnité ne leur soit dû.

#### **1.4.9 Réouverture de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera réouverte dans les dix jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre et ce pour une période d'au moins dix jours de négociation. En cas de réouverture de l'Offre, les termes de l'offre ainsi rouverte demeureront identiques à ceux de l'Offre initiale.

#### **1.5 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE À L'ÉTRANGER**

L'Offre sera faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France. La diffusion du projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions ENTREPOSE Contracting peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire d'ENTREPOSE Contracting qui apportera ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne ayant résidence aux Etats-Unis ou « US person » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis

d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

## **1.6 RÉGIME FISCAL DE L'OFFRE**

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable à l'Offre est décrit ci-après. L'attention des actionnaires vendeurs est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Les non-résidents fiscaux français devront se conformer en outre à la législation en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet Etat.

### **1.6.1 Actionnaires résidents fiscaux de France**

1.6.1.1 *Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération 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*

#### 1.6.1.1.1 Cas général

Conformément aux dispositions des articles 150-OA et suivants du Code Général des Impôts (CGI), les plus-values de cession d'actions ENTREPOSE Contracting réalisées par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'Offre et le prix de revient fiscal de ces actions, sont imposables à l'impôt sur le revenu, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés visés à l'article 150-OA du CGI (à l'exclusion des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions – « **PEA** » - et des échanges d'actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal au cours de l'année civile excède un seuil actuellement fixé à 20.000 euros.

Le taux global d'imposition s'établit actuellement à 27 % tenant compte :

- de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 % ;
- de la contribution sociale généralisée de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu (la « **CSG** ») ;
- de la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu (la « **CRDS** ») ;
- du prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- et de la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3 %, non déductible de la base de



l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D II° du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que ces moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie, notamment, que le seuil de 20.000 euros visé ci-avant ait été dépassé l'année de réalisation de ces moins-values. Pour l'application de ces dispositions, les plus-values de même nature s'entendent notamment, outre celles visées à l'article 150-OA du CGI (lesquelles incluent notamment les gains nets imposables à la clôture avant la cinquième année d'un PEA), des profits retirés sur bons d'options (article 150 decies du CGI) et des profits réalisés sur les marchés d'options négociables (article 150 nonies du CGI).

Si les titres apportés à l'Offre proviennent d'un échange antérieur à l'occasion duquel la plus-value éventuellement constatée a fait l'objet d'un report ou sursis d'imposition, l'apport des titres à l'Offre met fin à ce report ou à ce sursis d'imposition.

#### 1.6.1.1.2 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France détenant les actions apportées à l'Offre dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA)

Sous certaines conditions, les plus-values dégagées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA sont exonérées d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux au jour de leur réalisation ; il est précisé qu'au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan bénéficie d'une exonération d'impôt sur le revenu mais reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2 % et à la contribution additionnelle à ce prélèvement (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions variera en fonction de la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté).

La sortie du PEA sous forme de rente viagère est soumise à des modalités d'imposition particulières non décrites ici.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières ait été dépassé au titre de l'année considérée.

1.6.1.2 *Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'actions  
ENTREPOSE Contracting reçues lors de l'attribution définitive d'actions gratuites*

En application de l'article 80 quaterdecies du CGI, les titulaires d'actions attribuées gratuitement conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 à L.225-197-3 du Code de commerce peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, si les actions ainsi reçues ne sont pas cédées avant l'expiration d'un délai minimum de deux ans qui court à compter de leur attribution définitive.

1.6.1.2.1 Gain d'acquisition

Le règlement du plan d'attribution d'actions gratuites ENTREPOSE Contracting du 27 mai 2005 prévoit une Période d'Indisponibilité de trois ans qui court à compter de la Date d'acquisition des actions, fixée le 27 mai 2007. Ce délai est toutefois réduit à deux ans en cas de décès, d'incapacité permanente physique ou mentale ou de longue maladie d'une durée supérieure à six mois. Dans l'hypothèse où, conformément au plan, la condition d'indisponibilité de trois ans (ou, le cas échéant, deux ans) des actions attribuées définitivement le 27 mai 2007 est respectée, le gain d'acquisition (égal au premier cours coté des actions ENTREPOSE Contracting le jour de l'attribution définitive des actions gratuites) est imposable, au titre de l'année de cession des actions gratuites, que celle-ci intervienne à titre onéreux ou à titre gratuit, selon le régime suivant, tel que défini à l'article 200 A, 6bis du CGI :

- imposition au taux global de 41 % (incluant les cotisations et prélèvements sociaux) ; ou
- sur option du bénéficiaire, imposition à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, étant toutefois précisé que le gain restera alors soumis aux cotisations et prélèvements sociaux applicables aux revenus du patrimoine, au taux global de 11 %.

A l'inverse, si la condition de conservation de trois ans n'est pas respectée, la plus-value d'acquisition est imposée dans la catégorie des traitements et salaires et soumise aux cotisations et prélèvements sociaux applicables en la matière.

1.6.1.2.2 Plus ou moins-value de cession

La plus ou moins-value réalisée au titre de la cession des actions gratuites, calculée par référence au premier cours coté des actions ENTREPOSE Contracting au jour de l'attribution définitive des actions, est soumise au régime fiscal des plus-values décrit au paragraphe 1.6.1.1 ci-dessus, à l'exclusion des dispositions relatives au PEA.

Par ailleurs, en application de l'article 150 0-D bis du CGI, pour le calcul de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 %, les plus-values éventuelles de cession d'actions ENTREPOSE Contracting reçues définitivement le 25 mai 2007 seront réduites d'un tiers pour toute année de

détention au-delà de la cinquième, sous réserve que le contribuable puisse justifier de la durée ainsi que du caractère continu de la détention des actions ENTREPOSE Contracting cédées. Pour l'application dudit article, la durée de détention est décomptée à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007, année d'acquisition des actions ENTREPOSE Contracting concernées.

#### 1.6.1.3 *Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés*

##### 1.6.1.3.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre le prix de cession offert dans le cadre de l'Offre et le prix de revient fiscal de ces actions, sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Sont toutefois exonérées de la contribution sociale mentionnée ci-dessus les entreprises réalisant un chiffre d'affaires hors taxes, ramené le cas échéant à une période de douze mois, inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital et de chiffre d'affaires, et dont le capital est détenu pour 75 % au moins par des personnes physiques, étant précisé que le taux de détention de 75 % est déterminé selon certaines modalités visées aux articles 219 I-b et 235 ter ZC du CGI.

En outre, pour ces mêmes entreprises, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois, à 15 %.

Lorsque l'apport d'actions ENTREPOSE Contracting à l'Offre donne lieu à la constatation d'une moins-value, celle-ci vient en diminution du résultat imposable de l'exercice.

##### 1.6.1.3.2 Régime spécial des plus-values à long terme

(i) Régime applicable aux plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qui répondent à la définition fiscale des titres de participation et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont éligibles au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme de 8 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI les actions (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) (i) revêtant ce caractère sur le

plan comptable, ainsi que (ii) sous réserve d'être inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondants à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI (ce qui suppose la détention d'une participation au moins égale à 5 % du capital de la Société).

Les moins-values qui relèveraient du régime des plus et moins-values à long terme de l'article 219 I-a quinquies du CGI seront imputables, au titre de l'exercice ouvert en 2006, sur les plus-values à long terme de même nature imposables au taux de 8 % susvisé. Le solde de ces moins-values à long terme restant à reporter à l'ouverture du premier exercice ouvert à compter du 1er janvier 2007 ne sera pas imputable ou reportable.

Les plus-values de cession réalisées au titre d'exercices ouverts en 2006 et clos en 2007 portant sur des titres qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI autres que la détention de 5 % du capital de la filiale, dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros et qui sont fiscalement assimilés à des titres de participation sont imposées à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %) majoré, le cas échéant, de la contribution additionnelle de 3,3 %, quelle que soit la durée de détention des titres (nouvel article 219 I, a sexies-0 du CGI).

(ii) Régime applicable aux plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres répondant à la définition de titres de participation au sens des dispositions susvisées de l'article 219 I-a quinquies du CGI et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant des plus-values nettes réalisées.

Les moins-values à long terme résultant de la cession, au cours d'un exercice donné, d'actions relevant de la catégorie des titres de participation éligibles à l'exonération des plus-values ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice (réduisant ainsi la quote-part de 5 % des plus-values nettes à long terme restant soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun), et ne sont pas reportables sur les exercices ultérieurs.

Les modalités d'imposition décrites ci-dessus concernant les titres relevant du régime fiscal de droit commun et les titres visés au nouvel article 219 I-a, sexies-0 du CGI relevant également désormais du régime fiscal de droit commun sont pleinement transposables.

1.6.1.4 *Actionnaires personnes physiques et morales résidents de France soumis à un régime d'imposition différent*

Les personnes physiques et morales autres que celles visées ci-dessus devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

**1.6.2 Actionnaires non-résidents fiscaux français**

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France (article 244 bis C du CGI) et (ii) que la personne cédante n'ait pas détenu directement ou indirectement avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, les ascendants ou descendants de son conjoint, des droits sociaux donnant droit à plus de 25 % des bénéfices de la société dont les titres sont cédés, à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée, sont soumises à l'impôt au taux proportionnel de 16 % (article 244 bis B du CGI) sous réserve de l'application de dispositions plus favorables résultant d'une convention visant à éviter les doubles impositions.

## 2 ELÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

### 2.1 SYNTHÈSE

Le prix retenu par VINCI pour l'Offre sur les actions ENTREPOSE Contracting est de 64,40 euros par action. Ce prix d'Offre de 64,40 euros par action après détachement du dividende 2006 de 0,60 euro correspond à un prix, avant détachement du dividende, de 65 euros par action.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par CALYON et NATIXIS FINANCE pour le compte de l'Initiateur, sur la base d'informations et d'indications transmises par VINCI et l'équipe de direction d'ENTREPOSE Contracting.

Sur la base des éléments de valorisation présentés ci-après, le prix d'Offre fait apparaître les primes et décotes suivantes :

Synthèse	Fourchette de valeur (en euros)		Fourchette de prime offerte <sup>(2)</sup> (en %)	
<b>Transactions significatives sur le capital d'ENTREPOSE Contracting</b>	64,40		0 %	
<b>Cours de bourse</b>				
Cours de référence (25/05/2007)	64,50		+0,8 %	
1 mois <sup>(1)</sup>	58,30		+11,5 %	
3 mois <sup>(1)</sup>	55,10		+18,1 %	
6 mois <sup>(1)</sup>	51,00		+27,4 %	
12 mois <sup>(1)</sup>	48,10		+35,0 %	
<b>Comparables boursiers</b>	54,00	71,20	-9,5 %	+19,3 %
<b>Transactions comparables</b>	32,50	40,30	+59,7 %	+97,9 %
<b>Actualisation des flux de trésorerie disponibles</b>	53,20	64,00	+21,1 %	+0,7 %

(1) Source : Datastream, moyenne pondérée par les volumes.

(2) Primes calculées sur la base du prix de l'Offre de 64,40 euros par action ENTREPOSE Contracting, à l'exception des primes par rapport au cours de bourse calculées sur la base de 65 euros par action, ce qui correspond au prix d'Offre dividende (0,60 euro) attaché.

### 2.2 MÉTHODOLOGIE

#### 2.2.1 Méthodes écartées

- Actif net comptable
- Actif net réévalué
- Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)

#### Actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une action. Cette méthode, fondée sur une valeur

historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs de la société, ni de ses performances futures.

A titre indicatif, l'actif net comptable d'ENTREPOSE Contracting au 31 décembre 2006 s'élève à 64,5 millions d'euros, soit 12,80 euros par action ENTREPOSE Contracting.

#### Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable d'une société des plus ou moins values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette méthode, utilisée par exemple pour évaluer des sociétés holdings détenant des participations minoritaires dans des activités diversifiées ou des entreprises en difficulté, ne paraît pas pertinente pour évaluer une société dans une optique de continuité de l'exploitation.

#### Rendement

Le critère du rendement consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs. Cette méthode n'est pertinente que pour des sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative et ont un taux de distribution régulier et prévisible. Sa portée est néanmoins limitée dans la mesure où la politique de distribution de dividendes d'ENTREPOSE Contracting dépend des résultats et de l'appréciation, par les dirigeants, des moyens nécessaires pour assurer le développement de la Société.

La politique de dividendes récente de la Société a été très variable d'une année sur l'autre, avec une absence de distribution en 2005 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004, une distribution de 0,50 euro par action en 2006 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, et 0,60 euro par action en 2007 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

### **2.2.2 Méthodes retenues**

Les cinq méthodes suivantes ont été retenues :

- Transactions significatives sur le capital d'ENTREPOSE Contracting ;
- Cours de bourse ;
- Multiples de sociétés cotées comparables ;
- Multiples de transactions comparables ; et
- Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles.

### **2.3 DONNÉES FINANCIÈRES SERVANT DE BASE À L'ÉVALUATION**

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre présentés ci-après ont été établis sur la base d'informations transmises par VINCI et l'équipe de direction d'ENTREPOSE Contracting. Ces

données financières n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de CALYON et NATIXIS FINANCE.

Les principales données financières ayant servi de base à l'évaluation sont les suivantes :

- un nombre total d'actions d'ENTREPOSE Contracting de 5.017.936 correspondant à 5.025.241 actions émises moins 7.305 actions autodétenues ;
- des données prévisionnelles pour ENTREPOSE Contracting et Amec Spie Capag (acquise en mai 2007 et renommée depuis Spie Capag) élaborées par l'équipe dirigeante d'ENTREPOSE Contracting en juin 2007. Ces données sont fondées sur une analyse contrat par contrat pour les prévisions de chiffre d'affaires et de marge brute. Il est à noter que les résultats de Spie Capag reposent historiquement sur un nombre très limité (2 à 3) de nouveaux contrats significatifs par an, avec une cyclicité et une volatilité de résultats plus élevées que celles d'ENTREPOSE Contracting ; le plan intrinsèque de Spie Capag représente la vision d'ENTREPOSE Contracting sur les perspectives d'activités de Spie Capag et intègre les synergies anticipées pour les premières années, tant en matière de capacité managériale que de portefeuille clients. Compte tenu de la complémentarité (natures d'activités et positionnements géographiques) des deux sociétés, leurs activités sont additives d'où une absence de synergies immédiates en termes de coûts.
- le retraitement par l'équipe de direction d'ENTREPOSE Contracting de la dette financière publiée, sur la base des éléments détaillés ci-dessous.

Au 1<sup>er</sup> juin 2007, ENTREPOSE Contracting est en situation de trésorerie nette ajustée positive de 15 millions d'euros.

Cette trésorerie nette ajustée a été déterminée à partir d'éléments du bilan au 31 décembre 2006 et d'autres ajustements :

- trésorerie nette au 31 décembre 2006 ;
- immobilisations financières au 31 décembre 2006 ;
- engagements pour retraite au 31 décembre 2006 ;
- intérêts minoritaires au 31 décembre 2006 ;
- ajustement du BFR ; ENTREPOSE Contracting bénéficie d'avances clients pour la réalisation de projets et donc d'excédents de trésorerie ;
- résultat net réalisé entre janvier et fin mai 2007 ;
- montant de l'acquisition de Spie Capag, annoncée le 25 mai 2007 ;



- montant du dividende approuvé lors de l'assemblée générale du 8 juin 2007 et versé le 13 juin 2007.

## **2.4 MÉTHODES RETENUES**

### **2.4.1 Transactions significatives sur le capital d'ENTREPOSE Contracting**

Tel que précisé au paragraphe 1.1.1 ci-dessus, VINCI a conclu, les 29 et 30 mai 2007, avec plusieurs groupes d'actionnaires d'ENTREPOSE Contracting des protocoles portant sur l'acquisition de blocs d'actions ENTREPOSE Contracting :

- achat ferme, le 4 juin 2007, de 671.232 actions ENTREPOSE Contracting détenues par le fonds d'investissement Ciclad et une personne physique au prix de 65 euros par action ENTREPOSE Contracting, dividende 2006 attaché ; et
- contrats d'acquisition auprès du FCPE et de certains cadres dirigeants d'ENTREPOSE Contracting portant sur un total de 1.120.920 actions ENTREPOSE Contracting :
  - o les actions seront acquises (i) pour partie par paiement en numéraire au prix de 64,40 euros par action, dividende 2006 détaché, et (ii) pour partie par remise d'actions autodétenues VINCI sur la base d'une parité d'échange reflétant le prix de 64,40 euros par action de la Société ;
  - o la parité d'échange retenue égale à 11 actions VINCI pour 10 actions ENTREPOSE Contracting a été calculée sur la base (i) d'une valeur de 65 euros par action, diminuée du dividende de 0,60 euro par action ENTREPOSE Contracting versé au titre de 2006, de la Société, et (ii) du cours de clôture de l'action VINCI au 24 mai 2007 (soit 58,35 euros).

Il convient de rappeler que les contrats de cession de blocs d'actions des Managers prévoient par ailleurs un engagement de conservation des actions VINCI reçues en échange de leurs actions ENTREPOSE Contracting jusqu'au 30 mai 2009.

Le prix d'Offre de 64,40 euros par action, après détachement du dividende de 0,60 euro, est équivalent au prix d'acquisition des blocs d'actions.

### **2.4.2 Cours de bourse**

L'action ENTREPOSE Contracting est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris (compartiment B). La date de référence prise en compte pour l'appréciation de l'Offre par rapport aux cours moyens pondérés est le 25 mai 2007 (« cours de référence »), dernier jour de cotation avant la suspension du cours et l'annonce par VINCI de l'acquisition des blocs et de son intention de déposer l'Offre.

Du fait de la proximité de l'annonce de l'opération Spie Capag (24 mai 2007) et de la suspension du cours préalable à l'annonce de l'acquisition par Vinci (le 28 mai 2007), il n'existe pas d'historique de cours de bourse correspondant au groupe ENTREPOSE Contracting intégrant Spie Capag.

Il convient cependant de noter que le cours de bourse du 25 mai 2007, retenu comme référence de prix dans le cadre de l'appréciation du prix de l'offre, intègre déjà la nouvelle situation, puisque le cours de l'action a clôturé en hausse de 10,1% suite à l'annonce de l'acquisition de Spie Capag.

Par ailleurs, lors d'un entretien du 22 mars 2007 (Cercle Finance), repris sur des forums de sites internet financiers grand-public, le Dirigeant d'ENTREPOSE Contracting avait indiqué notamment s'autoriser à regarder toute proposition émanant d'un groupe extérieur, pourvu que celle-ci ait une logique industrielle. Postérieurement à ces déclarations, et en l'absence de toute autre annonce, l'action a progressé de 16 % jusqu'au 24 mai 2007 veille de l'annonce de l'acquisition de Spie Capag.

Le cours de l'action ENTREPOSE Contracting a ainsi progressé globalement de plus 27 % entre le 22 mars 2007 et le 25 mai 2007 à la suite des annonces relatives à un adossement potentiel à un partenaire industriel et à l'acquisition de Spie Capag.

La période de référence pour les cours de bourse étant arrêtée au 25 mai 2007, soit avant le détachement du dividende 2006 de 0,60 euro, effectué le 13 juin 2007, il convient d'intégrer ce dernier dans le prix de l'Offre pour l'analyse des primes ou décotes. L'analyse présentée ci-dessous est donc effectuée sur la base d'un prix de 65 euros, correspondant au prix de l'Offre dividende 2006 attaché.

Le prix de l'Offre extériorise les primes suivantes par rapport aux cours historiques d'ENTREPOSE Contracting :

<b>ENTREPOSE Contracting</b>	<b>Cours moyen (en euros) <sup>(1)</sup></b>	<b>Prime offerte <sup>(2)</sup></b>
Cours de référence du 25 mai 2007	64,50	+0,8 %
1 mois <sup>(3)</sup>	58,30	+11,5 %
3 mois <sup>(3)</sup>	55,10	+18,1 %
6 mois <sup>(3)</sup>	51,00	+27,4 %
12 mois <sup>(3)</sup>	48,10	+35,0 %

(1) Source : Datastream, moyenne quotidienne pondérée par les volumes

(2) Primes calculées sur la base du prix d'offre de 65 euros par action ENTREPOSE Contracting dividende (0,60 euro) attaché

(3) Jours calendaires

Le prix de l'Offre de 64,40 euros par action ENTREPOSE Contracting, équivalant à 65 euros avant détachement du dividende 2006 de 0,60 euro par action, fait ainsi apparaître une prime de 0,8% à 35,0 % par rapport aux cours observés avant le 25 mai 2007, date de la dernière cotation avant l'annonce de l'opération.

### 2.4.3 Multiples de sociétés cotées comparables

La méthode d'évaluation par les multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer les multiples observés sur un échantillon de comparables boursiers aux agrégats financiers d'ENTREPOSE Contracting. Les multiples retenus sont les multiples d'EBITDA, d'EBITA et de résultat net (PER). Le multiple de chiffre d'affaires est en revanche écarté en raison des différences de marges d'exploitation entre les sociétés de l'échantillon et ENTREPOSE Contracting.

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent du dernier rapport annuel et d'agrégats prévisionnels établis à partir d'études d'analystes financiers récentes.

Il convient de préciser qu'il n'existe pas de société cotée sur les marchés français ou étrangers qui soit directement comparable à ENTREPOSE Contracting qui est un groupe spécialisé dans des projets clés en main uniquement dans les secteurs du pétrole, du gaz et de l'énergie, avec une expertise qui s'articule autour de trois métiers : (1) conception et réalisation de projets de traitement et de transport des produits gaziers et pétroliers, (2) conception et réalisation de réservoirs de stockage d'hydrocarbures liquides, gaz industriels et gaz naturel, et (3) travaux de pose de pipelines en domaine côtier, dépollution en mer et recherche et captage de sources d'eau douce en mer.

Dans ce contexte, il a été sélectionné un échantillon de 8 sociétés, soit qui sont des concurrents de la Société, soit qui présentent des caractéristiques les plus proches possibles de celles d'ENTREPOSE Contracting. Ces entreprises opèrent principalement dans l'ingénierie, la conception et la réalisation de projets clé en main dans les secteurs du pétrole, du gaz et de l'énergie, mais également dans d'autres secteurs industriels :

- Saipem (Italie) est spécialisé dans les prestations d'ingénierie et de construction auprès des industries pétrolière et gazière (notamment avec ENI), avec un chiffre d'affaires 2006 de 7.517 millions d'euros et une marge d'EBITA de 8,0 % ;
- Petrofac (Royaume Uni) intervient dans la conception, la construction et l'exploitation d'usines de traitement du pétrole et du gaz, avec un chiffre d'affaires 2006 de 1.385 millions d'euros et une marge d'EBITA de 9,2 % ;
- Tecnicas Reunidas (Espagne) est spécialisé dans l'ingénierie et construction d'infrastructures, ainsi que dans la conception et la fabrication de raffineries, avec un chiffre d'affaires 2006 de 1.239 millions d'euros et une marge d'EBITA de 5,0 % ;
- Technip (France) intervient dans l'ingénierie et la construction de projets clés en main destinés aux secteurs pétrolier et pétrochimique à la fois « on-shore » et « off-shore », avec un chiffre d'affaires 2006 de 6.927 millions d'euros et une marge d'EBITA de 5,2 % ;

- Acergy (Luxembourg) est spécialisé dans l'ingénierie parapétrolière offshore, i.e. la conception, la fabrication et l'installation de systèmes fond-surface pour les infrastructures pétrolières offshore, mais aussi la maintenance et l'installation de pipelines, avec un chiffre d'affaires 2006 de 1.578 millions d'euros et une marge d'EBITA de 13,5 % ;
- Wood Group (Royaume Uni) intervient dans l'ingénierie de projets clés en main pour les secteurs pétrolier, parapétrolier et énergie. Le groupe est également actif dans la conception de pompes submersibles destinées à améliorer la productivité des puits pétroliers, ainsi qu'à la maintenance de turbines industrielles, avec un chiffre d'affaires 2006 de 2.577 millions d'euros et une marge d'EBITA de 6,0 % ;
- Willbros (Etats-Unis) est principalement actif dans l'ingénierie et la gestion de projets pétroliers et gaziers et particulièrement dans les réservoirs de stockage, les stations de pompage et les réseaux de pipelines, avec un chiffre d'affaires 2006 de 404 millions d'euros et une marge d'EBITA négative ; et
- Chicago Bridge & Iron - CBI (Etats-Unis) est spécialisé dans l'ingénierie et la construction de projets "lump-sum" clés en main pour les secteurs pétrolier, pétrochimique, gaz, énergies, ressources naturelles, etc, avec un chiffre d'affaires 2006 de 2.322 millions d'euros et une marge d'EBITA de 4,7 %.

Il convient de noter que, à l'exception de Willbros, les sociétés de l'échantillon sont d'une taille significativement supérieure à celle d'ENTREPOSE Contracting.

Les multiples issus de l'échantillon de comparables boursiers ont été appliqués aux agrégats 2007, 2008 et 2009 d'ENTREPOSE Contracting, issus du plan d'affaires fourni par le management de la Société qui agrège les données de Spie Capag.

Les multiples de valorisation boursière moyens de l'échantillon de sociétés comparables, sur la base du cours de bourse moyen 1 mois pondéré par les volumes en date du 14 juin 2007, sont présentés ci-après :

	VE <sup>(1)</sup> / EBITDA			VE <sup>(1)</sup> /EBITA			PER		
	2007e	2008e	2009e	2007e	2008e	2009e	2007e	2008 <sup>e</sup>	2009e
<b>Moyenne</b>	<b>12,5x</b>	<b>10,0x</b>	<b>8,6x</b>	<b>15,0x</b>	<b>12,0x</b>	<b>10,4x</b>	<b>20,6x</b>	<b>16,7x</b>	<b>14,2x</b>

(1) Valeur d'Entreprise (VE) = Capitalisation Boursière + Dette Financière Nette Prévisionnelle + Intérêts Minoritaires – Participations Financières + Engagements pour Retraite

Pour le calcul des multiples, les sources suivantes ont été utilisées :

- Datastream pour les données boursières ;
- rapports annuels des sociétés ;

- notes d'analystes.

L'application des multiples moyens d'EBITDA, d'EBITA et de résultat net aboutit à une fourchette comprise entre 54 euros et 71,20 euros par action. Cette fourchette de prix fait apparaître des primes implicites par rapport au prix d'offre de 64,40 euros comprises entre (9,5) % et 19,3 %.

#### **2.4.4 Multiples de transactions comparables**

La méthode des multiples de transactions consiste à appliquer les multiples constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité. Cette méthode indique le niveau de prix que des investisseurs ont été disposés à payer pour prendre le contrôle de sociétés comparables. La difficulté de cette méthode réside donc dans le choix des transactions retenues comme références d'évaluation alors que (i) la qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés rachetées (cotée, non cotée, filiale d'un groupe), (ii) les sociétés rachetées ne sont jamais tout à fait comparables du fait de leur taille, de leur positionnement, de leur présence géographique, de leur profitabilité, et (iii) l'intérêt stratégique d'une acquisition est plus ou moins fort (le prix payé pouvant en conséquence inclure une prime de contrôle plus ou moins élevée).

Comme pour l'analyse par les comparables boursiers, les multiples d'EBITDA, d'EBITA et du résultat net ont été retenus.

Plusieurs transactions majoritaires intervenues dans le domaine de l'ingénierie énergétique en Europe sur la période 2005-2007 ont été identifiées.

Un échantillon composé de 5 transactions a été retenu in fine :

- acquisition par ENTREPOSE Contracting de Géocéan SAS, spécialisé en travaux de pose de pipelines en domaine côtier, dépollution en mer et recherche et captage de sources d'eau douce en mer ;
- acquisition par Saipem de Snamprogetti, spécialisé dans l'ingénierie de projets clé en main pour les secteurs pétrolier, parapétrolier et énergétique ;
- acquisition par Maire Holding de Tecnimont, société présente dans la livraison clé en main de sites industriels dans les secteurs de la chimie et de la pétrochimie ;
- acquisition par Astorg de Géoservices, entreprise de services et de conseil dans le domaine de l'exploration et de la production pétrolière ;
- acquisition par Siem Offshore de 50% de Subsea 7, contractant général pour les projets sous-marins destinés au développement de plateformes offshore.

Par ailleurs, certaines transactions n'ont pu être retenues :

- transactions finalisées avant la période considérée : acquisition de Barber Industries par John Wood Group (2003), acquisition de Bouygues Offshore par Saipem (2002) et l'acquisition de Marine Contractors par Saipem (2001) ;
- transactions dont les données financières correspondantes n'étaient pas disponibles : acquisition de Triune par Saipem (2006), acquisition de Offshore Design par John Wood Group (2005) et l'acquisition de Stolt Offshore par Helix Energy Solutions Group (2005) ;
- transactions sur des cibles dont une part seulement minoritaire de leur activité est comparable à ENTREPOSE Contracting : acquisition de Amec Spie par PAI Partners (2006), acquisition de Noble Denton Holdings par HitecVision PE (2006), acquisition de Pertra ASA par Talisman Energy (2005).

Les multiples relatifs aux transactions citées ci-dessus ont été déterminés à partir des valeurs induites par le prix d'acquisition et les agrégats financiers historiques de ces sociétés sur l'exercice fiscal précédant leur acquisition. Il en ressort les multiples suivants<sup>(1)</sup> :

<b>Multiples de transactions</b>	<b>EBITDA</b>	<b>EBITA</b>	<b>RN<sup>(2)</sup></b>
Multiples moyens de l'échantillon	8,0x	12,1x	24,5x

Ces multiples ont été appliqués aux agrégats 2006 pro-forma (ENTREPOSE Contracting et Spie Capag agrégés) de la Société.

L'application des multiples d'EBITDA et de résultat net observés sur les transactions récentes du secteur aboutit à une fourchette comprise entre 32,50 euros et 40,30 euros par action. Cette fourchette de prix fait apparaître des primes implicites par rapport au prix d'offre de 64,40 euros comprises entre 59,7 % et 97,9 %.

#### **2.4.5 Actualisation des flux de trésorerie disponibles**

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société (valeur intrinsèque) par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant de la dette nette de la société et la part attribuable aux minoritaires de la valeur de l'actif économique.

Les flux de trésorerie disponibles ont été déterminés à partir du plan d'affaires communiqué par la Société.

<sup>(1)</sup> Source : Mergermarket, Thomson, rapports annuels, presse.

<sup>(2)</sup> Résultat net.

Le coût moyen pondéré du capital d'ENTREPOSE Contracting ressort à 8,2 %, et repose sur les hypothèses suivantes :

- taux sans risque : 4,45 %, correspondant à la moyenne 1 mois de l'OAT 10 ans au 13 juin 2007 (Source : Datastream) ;
- prime de marché : 4,74 %, correspondant à la prime de marché MID 100 (Source : Détroyat & Associés à juin 2007) ;
- Bêta : 0.8 correspondant à la moyenne pondérée des capitalisations boursières des bêtas désendettés observés pour les sociétés constituant l'échantillon des comparables boursiers (source Bloomberg) ;
- levier financier nul : ENTREPOSE Contracting étant en position de trésorerie nette positive.

La valeur terminale a été calculée à partir d'un flux normatif fondé sur les hypothèses suivantes, déterminées en accord avec le management d'ENTREPOSE Contracting :

- une croissance du chiffre d'affaires de 3 %, correspondant à l'hypothèse de croissance à l'infini (afin de tenir compte de l'exposition d'ENTREPOSE Contracting aux marchés émergents) ;
- une marge d'EBITDA correspondant, selon le management, à une moyenne historique de la Société, compte tenu de la cyclicité de la rentabilité des activités de la société ;
- un niveau d'amortissement égal à celui des investissements ;
- des investissements annuels cohérents avec ceux prévus pour la période 2007-2011 ;
- une variation nulle du besoin en fonds de roulement, tel que projeté par le management pour la période 2007-2011 (les produits financiers liés à la trésorerie issue du BFR négatif étant intégrés dans la marge brute).

La fourchette de valorisation retenue prend en compte les analyses de sensibilité suivantes :

- un taux d'actualisation compris entre 7,7 % et 8,7 % ;
- un taux de croissance à l'infini compris entre 2,5 % et 3,5 %.

Sur la base de ces analyses, la valeur de l'action ENTREPOSE Contracting s'inscrit dans une fourchette comprise entre 53,20 euros et 64 euros. Le prix d'Offre de 64,40 euros extériorise ainsi une prime comprise entre 0,7 % et 21,1 %.

### **3 PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION**

#### **3.1 POUR L'INITIATEUR**

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

VINCI

représenté par Xavier Huillard, en sa qualité de Directeur Général

#### **3.2 ETABLISSEMENT PRÉSENTATEUR**

« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, CALYON et NATIXIS SECURITIES, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre, qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

CALYON

NATIXIS SECURITIES