

COMPAGNIE INDUSTRIELLE ET FINANCIERE D'ENTREPRISES
C.I.F.E
101 Avenue François Arago
Immeuble Challenge 92
92000 Nanterre
RCS Nanterre 855 800 413
(la « Société »)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES RESOLUTIONS INSCRITES A L'ORDRE DU JOUR DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 18 DECEMBRE 2023
--

Chers actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire afin de vous soumettre les résolutions suivantes :

ORDRE DU JOUR

De la compétence de l'assemblée générale ordinaire

1. Affectation du report à nouveau au compte « Réserves facultatives » ;
2. Distribution exceptionnelle sous la forme, au choix de l'actionnaire, d'un paiement en nature par attribution d'actions AGO5 ou d'un paiement en numéraire, d'un montant de 7.884.000 euros par prélèvement sur le compte « Réserves facultatives » (la « **Distribution n°1** ») ;
3. Distribution exceptionnelle en numéraire d'un montant de 36.108.000 euros, pouvant être augmenté à 43.992.000 euros le cas échéant, par prélèvement sur le compte « Réserves facultatives » et pour le solde sur le compte « Prime d'émission » (la « **Distribution n°2** ») ;
4. Approbation de la convention réglementée visée aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la convention de cession des actions AGO5 conclue entre la Société et Embregour SAS ;
5. Approbation de la convention réglementée visée aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la convention de cession des parts sociales d'E.C.G. SARL conclue entre la Société et Embregour SAS ;
6. Approbation de la convention réglementée visée aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la convention de cession des parts sociales d'Immobilière Sanitat SARL conclue entre la Société et Embregour SAS ;
7. Approbation de la convention réglementée visée aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la convention de cession des actions d'Oceanic Promotion SAS conclue entre la Société et Embregour SAS ;
8. Approbation de la convention réglementée visée aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la convention de cession des titres de FWE Co Inc. conclue entre la Société et Embregour SAS ;
9. Approbation de la convention réglementée visée aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la convention de cession de dette conclue entre la Société, Embregour SAS et Oceanic Promotion SAS ;
10. Approbation de la convention réglementée visée aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la convention de cession de créance conclue entre la Société, Embregour SAS et Immobilière Sanitat SARL ;

De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

11. Suppression de l'article 12.5 des statuts de la Société – Actions nominatives ;

12. Délégation de pouvoirs à l'effet d'accomplir les diverses formalités.

Le présent rapport du Conseil d'administration, ses annexes et les rapports des Commissaires aux comptes en lien avec l'ordre du jour susvisé ont été mis à votre disposition au siège social de la Société dans les conditions et les délais prévus par la loi.

I. AFFECTATION DU REPORT A NOUVEAU AU COMPTE « RESERVES FACULTATIVES »

Pour les besoins de la réalisation des distributions exceptionnelles décrites dans la section suivante, nous vous proposons d'affecter le solde du report à nouveau (qui s'élève à 3.688.337,88 euros) au compte « Réserves facultatives », lequel serait porté, de ce fait, à un montant de 43.688.337,88 euros (**1^{ère} résolution**).

II. DISTRIBUTIONS EXCEPTIONNELLES AU PROFIT DES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE

Nous vous proposons d'approuver deux distributions exceptionnelles de réserves et, le cas échéant, de prime d'émission au bénéfice des actionnaires de la Société (**2^{ème} et 3^{ème} résolutions**).

Ces distributions exceptionnelles s'inscriraient dans le cadre de l'opération décrite dans le communiqué de presse publié par la Société le 7 novembre 2023, aux termes duquel certains membres du groupe familial Tardy (le « **Groupe Familial Tardy** ») et la société Embregour SAS (« **Embregour** »), société holding de la famille Tardy et actionnaire de contrôle de la Société, sont entrés en négociations exclusives en vue de l'acquisition par Spie batignolles, au prix de 61,00 euros par action, de l'intégralité des actions qu'ils détiennent dans la Société, représentant au total 64,11% du capital de la Société (le « **Bloc de Contrôle** »).

L'acquisition de ces actions conduirait au dépôt par Spie batignolles, au 1^{er} trimestre 2024, d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée (« **OPAS** ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) portant sur l'ensemble des actions CIFE existantes non détenues par Spie batignolles, à l'exception des actions autodétenues et des actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions en cours de période de conservation.

Il est rappelé qu'aux termes du communiqué de presse publié par la Société le 7 novembre 2023, Spie batignolles souhaite intégrer les activités de construction de la Société, à l'exception :

- de son activité de concession, constituée de la participation de 5% de CIFE – GROUPE ETPO dans la Société Concessionnaire Aéroports du Grand Ouest SAS (« **SCAGO** »), au travers de sa filiale AGO5 SAS détenue à 100% (« **AGO5** ») ; et
- de son pôle immobilier, constitué des sociétés FWE Co Inc., E.C.G. SARL, Immobilière Sanitat SARL et Oceanic Promotion SAS, toutes filiales à 100% de la Société (le « **Pôle Immobilier** »).

Dans ce contexte, la Société souhaite procéder à deux distributions exceptionnelles au bénéfice de ses actionnaires afin de permettre la sortie de l'activité de concession du périmètre du groupe CIFE-ETPO, lesquelles font l'objet des **2^{ème} et 3^{ème} résolutions** inscrites à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale.

En parallèle, le Pôle Immobilier et les dettes et créances qui y sont attachées seront cédés à Embregour avant la cession du Bloc de Contrôle selon les modalités exposées dans le communiqué de presse publié par la Société le 7 novembre 2023.

Les actionnaires sont invités à prendre connaissance de l'**Annexe 1** du présent rapport, présentant un schéma récapitulatif des distributions exceptionnelles pouvant être versées aux actionnaires de la Société dans le cadre de l'Assemblée Générale, de l'**Annexe 2** présentant la fiscalité applicable aux bénéficiaires de ces distributions exceptionnelles, de l'**Annexe 3** présentant l'incidence de ces distributions exceptionnelles sur les capitaux propres et l'endettement net consolidés de la Société et de l'**Annexe 7** présentant le mécanisme de protection

des titulaires d'actions gratuites de la Société à l'issue de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2.

- **Distribution exceptionnelle sous la forme, au choix de l'actionnaire, d'un paiement en nature par attribution d'actions AGO5 ou d'un paiement en numéraire, d'un montant total de 7.884.000 euros par prélèvement sur le compte « Réserves facultatives » (2^{ème} résolution)**

Nous vous proposons d'approuver une distribution exceptionnelle de réserves d'un montant total de 7.884.000 euros, **soit 6,57 euros** pour chacune des actions composant le capital social de la Société, pouvant être payée, **au choix de chaque actionnaire, par remise d'actions AGO5 ou par remise de la contrevaletur de ces actions en numéraire** (la « **Distribution n°1** »).

Les actionnaires sont invités à prendre connaissance de l'**Annexe 4** du présent rapport décrivant SCAGO et AGO5, ainsi que les caractéristiques attachées à leurs actions respectives.

Dans le cadre de la Distribution n°1, chaque action de la Société vous donnera droit, **selon votre choix, à une (1) action AGO5 ou à une somme en numéraire de 6,57 euros**, étant indiqué que la valeur réelle de l'action AGO5 a été elle-même arrêtée à 6,57 euros (voir **Annexe 4** du présent rapport).

Pour bénéficier de la Distribution n°1, vos actions devront avoir fait l'objet d'un enregistrement comptable à votre nom à la date d'arrêté des positions prévue **le 27 décembre 2023**.

A toutes fins utiles, il est précisé que la somme correspondant au montant de la Distribution n°1 non versée aux actions autodétenues par la Société sera affectée au poste « Report à nouveau ».

Il est précisé que chaque actionnaire pourra opter pour un mode de paiement unique de la Distribution n°1 et que ce choix s'appliquera nécessairement au montant total de la Distribution n°1 revenant à l'actionnaire concerné au titre des actions de la Société dont il est propriétaire. **Ainsi, le paiement de la Distribution n°1 interviendra en intégralité soit en actions AGO5, soit en numéraire, au choix de l'actionnaire.**

Vous pourrez exprimer votre choix pour le paiement de l'intégralité de la Distribution n°1 sous la forme d'actions AGO5 ou en numéraire **entre le 28 décembre 2023 et le 11 janvier 2024 inclus.**

Afin de vous permettre d'exprimer votre choix pour un mode de paiement de la Distribution n°1, **votre intermédiaire financier ou**, pour les actionnaires inscrits dans les comptes nominatifs purs tenus par la Société, **le CIC**, vous adressera **un formulaire dédié**. Le choix pour le paiement de la Distribution n°1 sous la forme d'actions AGO5 ou pour un paiement en numéraire devra être effectué par chaque actionnaire **en renvoyant le formulaire susvisé** à son intermédiaire financier ou, pour les actionnaires inscrits dans les comptes nominatifs purs tenus par la Société, à CIC – Service Assemblées – 6, avenue de Provence 75452 Paris Cedex 09. **Pour être pris en compte, le formulaire devra être reçu par l'intermédiaire financier ou le CIC, selon le cas, au plus tard le 11 janvier 2024.**

En l'absence de choix pour un mode de paiement de la Distribution n°1 par un actionnaire, la Distribution n°1 lui sera payée, par défaut, **en numéraire**.

La Distribution n°1 fera l'objet d'un détachement le **22 décembre 2023** et la mise en paiement de la Distribution n°1 interviendra le **17 janvier 2024** avec, à cette date :

- (i) le versement de la Distribution n°1 en numéraire au profit de chaque actionnaire ayant opté pour ce mode de paiement, ainsi qu'à chaque actionnaire n'ayant formulé aucun choix quant au mode de paiement de la Distribution n°1 ;
- (ii) le règlement-livraison des actions AGO5 au profit de chaque actionnaire ayant opté pour ce mode de paiement.

Il est précisé, s'agissant des actionnaires qui auront opté pour le paiement de la Distribution n°1 sous la forme

d'actions AGO5, que le prélèvement forfaitaire non libératoire, les prélèvements sociaux et/ou les retenues à la source (s'agissant des personnes physiques ou morales non-résidentes de France) éventuellement exigibles du fait de la Distribution n°1 seront prélevés par l'établissement payeur sur la Distribution n°2 en numéraire visée à la 3^{ème} résolution de l'Assemblée Générale.

Nous vous rappelons que, conformément aux termes du communiqué de presse publié par la Société le 7 novembre 2023 :

- ❖ si la résolution n°2 portant sur la Distribution n°1 est **approuvée**, le solde des actions AGO5 non distribuées au résultat de cette Distribution n°1 sera racheté à la Société par Embregour au même prix par action AGO5, soit 6,57 euros par action AGO5, afin que la totalité des actions AGO5 puisse être sortie du périmètre d'acquisition de Spie batignolles ;
- ❖ si la résolution n°2 portant sur la Distribution n°1 n'est **pas approuvée**, Embregour se portera acquéreur de l'intégralité des actions AGO5 au même prix par action AGO5, soit 6,57 euros par action AGO5, correspondant à un prix total de 7.884.000 euros pour l'ensemble des actions AGO5 ;
- ❖ Embregour et les membres du Groupe Familial Tardy (ainsi que les actionnaires de la Société qui seraient également actionnaires d'Embregour), directement intéressés à la Distribution n°1, se sont engagés à s'abstenir de voter sur la résolution appelée à autoriser la Distribution n°1.

Le montant de la Distribution n°1 s'imputera sur le compte « Réserves facultatives » d'un montant de 43.688.337,88 euros, sous réserve de l'adoption de la 1^{ère} résolution à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale, lequel sera alors porté à 35.804.337,88 euros (le report à nouveau sera alors lui porté de 0 euro à 185.300,28 euros).

Pour toute précision concernant la description de l'option pour le paiement en nature par attribution d'actions AGO5 dans le cadre de la Distribution n°1, nous vous invitons à vous référer à l'**Annexe 4** du présent rapport.

Nous vous invitons également à prendre connaissance du rapport des Commissaires aux comptes émis dans le cadre de la Distribution n°1, qui sera publié sur le site internet de la Société dans la rubrique « Assemblées Générales » dans les délais réglementaires.

- **Distribution exceptionnelle en numéraire d'un montant total de 36.108.000 euros, pouvant être augmenté à 43.992.000 euros, par prélèvement sur le compte « Réserves facultatives » et pour le solde sur le compte « Prime d'émission » (3^{ème} résolution)**

Nous vous proposons également d'approuver une distribution exceptionnelle de réserves et, pour le solde, de prime d'émission d'un montant total de 36.108.000 euros, soit 30,09 euros pour chacune des actions composant le capital social de la Société, **en numéraire** (la « **Distribution n°2** »).

Il est précisé que, **dans l'hypothèse où la 2^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale (relative à la Distribution n°1) ne serait pas approuvée et où la Distribution n°1 ne pourrait donc avoir lieu**, le montant de la Distribution n°2 serait porté à un montant total de **43.992.000 euros**, soit 36,66 euros par action pour chacune des 1.200.000 actions composant le capital social de la Société.

En conséquence, les actionnaires de la Société resteraient bénéficiaires, que la 2^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale (relative à la Distribution n°1) soit approuvée ou non, d'une distribution exceptionnelle totale de 36,66 euros par action de la Société au titre des 2^{ème} et 3^{ème} résolutions, comme suit :

- 6,57 euros par action au titre de la Distribution n°1 (en numéraire ou en action AGO5 au choix de l'actionnaire) ; **et**
- 30,09 euros par action au titre de la Distribution n°2 (en numéraire uniquement) ;

OU :

- 36,66 euros par action au titre de la Distribution n°2 (en numéraire uniquement).

Pour bénéficier de la Distribution n°2, vos actions devront avoir fait l'objet d'un enregistrement comptable à votre nom à la date d'arrêté des positions prévue **le 27 décembre 2023**.

La Distribution n°2 fera l'objet d'un détachement le **22 décembre 2023** et la mise en paiement de la Distribution n°2 interviendra le **17 janvier 2024**.

A toutes fins utiles, il est précisé que la somme correspondant au montant de la Distribution n°2 non versée aux actions autodétenues par la Société sera affectée au poste « Report à nouveau ».

Le montant de la Distribution n°2 s'imputerait sur le compte « Réserves facultatives » à hauteur d'un montant total de (i) 35.804.337,88 euros (dans l'hypothèse où la 2^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale relative à la Distribution n°1 serait approuvée), ou de (ii) 43.688.337,88 euros (dans l'hypothèse où la 2^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale relative à la Distribution n°1 ne serait pas approuvée), et sur le compte « Prime d'émission » à hauteur d'un montant total de 303.662,12 euros, lesquels seraient respectivement portés à 0 euro pour le compte « Réserves facultatives » et à 97.385,51 euros pour le compte « Prime d'émission ». Le poste « Report à Nouveau » sera lui porté à 1.033.958,64 euros.

▪ **Calendrier indicatif de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2**

13 novembre 2023	Publication de l'avis de réunion de l'Assemblée Générale au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (« BALO »)
1^{er} décembre 2023	Publication de l'avis de convocation de l'Assemblée Générale au BALO et dans un Journal d'Annonces Légales
18 décembre 2023	Assemblée Générale
20 décembre 2023	Publication des avis Euronext relatifs à la Distribution n°1 (le cas échéant) et à la Distribution n°2
22 décembre 2023	Date de détachement du droit à la Distribution n°1 (le cas échéant) et à la Distribution n°2
27 décembre 2023	<i>Record date</i>
28 décembre 2023	Ouverture de la période d'exercice de l'option pour le paiement de la Distribution n°1 sous la forme d'actions AGO5 ou en numéraire (en l'absence de choix pour un mode de paiement de la Distribution n°1 par un actionnaire, la Distribution n°1 lui sera payée, par défaut, en numéraire) (le cas échéant)
11 janvier 2024	Clôture de la période d'exercice de l'option pour le paiement de la Distribution n°1 sous la forme d'actions AGO5 ou en numéraire (le cas échéant)
17 janvier 2024	Mise en paiement de la Distribution n°1 (le cas échéant) et de la Distribution n°2

III. APPROBATION DES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Nous vous proposons d'approuver les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce, autorisées par le Conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 7 novembre 2023, telles que décrites dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes, à savoir :

- (i) la convention relative à la cession du solde des actions AGO5 non distribuées dans le cadre de la Distribution n°1 (si la 2^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale est approuvée) ou de l'intégralité des actions AGO5 (si la 2^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale n'est pas approuvée) conclue le 9 novembre 2023 (**4^{ème} résolution**) ;
- (ii) les conventions relatives à la cession à Embregour des titres des sociétés composant le Pôle Immobilier (à savoir les sociétés FWE Co Inc., E.C.G. SARL, Immobilière Sanitat SARL et Oceanic Promotion SAS, toutes filiales à 100% de la Société) et des conventions de cession de dette et de créance y afférentes, conclues le 7 novembre 2023 (**5^{ème} à 10^{ème} résolutions**),

au titre des opérations préalables à la cession du Bloc du Contrôle à Spie batignolles.

Ces conventions doivent être soumises à votre approbation conformément à l'article L. 225-40 du Code de commerce et à la Recommandation AMF 2012-05, proposition n°4.11.

Elles ont fait l'objet d'un rapport spécial des Commissaires aux comptes, lequel sera publié sur le site internet de la Société dans la rubrique « Assemblées Générales » dans les délais réglementaires, dont nous vous invitons à prendre connaissance.

- **Approbation de la convention réglementée visée aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la convention de cession des actions AGO5 conclue entre la Société et Embregour SAS (4^{ème} résolution)**

Nous vous rappelons que, conformément aux termes du communiqué de presse publié par la Société le 7 novembre 2023 :

- ❖ si la résolution n°2 portant sur la Distribution n°1 est **approuvée**, le solde des actions AGO5 non distribuées au résultat de cette Distribution n°1 sera racheté à la Société par Embregour au même prix par action AGO5, soit 6,57 euros par action AGO5, afin que la totalité des actions AGO5 puisse être sortie du périmètre d'acquisition de Spie batignolles ;
- ❖ si la résolution n°2 portant sur la Distribution n°1 n'est **pas approuvée**, Embregour se portera acquéreur de l'intégralité des actions AGO5 au même prix par action AGO5, soit 6,57 euros par action AGO5, correspondant à un prix total de 7.884.000 euros pour l'ensemble des actions AGO5.

Dans ce contexte, le Conseil d'administration de la Société, réuni le 7 novembre 2023, a autorisé la conclusion de la convention de cession des actions AGO5, laquelle a été conclue le 9 novembre 2023 entre la Société et Embregour **avec effet à la date de mise en paiement de la Distribution n°2**.

La conclusion de cette convention est soumise à votre approbation dans le cadre de la 4^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale.

- **Approbation des conventions réglementées visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, concernant la cession du Pôle Immobilier (5^{ème} à 10^{ème} résolutions)**

Nous vous rappelons qu'en parallèle de la réalisation de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2, les titres des sociétés composant le Pôle Immobilier ainsi que des dettes et créances qui y sont attachées seront cédés à Embregour avant la date de cession du Bloc de Contrôle pour un prix total de 23,12 M€ (sous réserve de l'évolution des montants des dettes et créances dans le cadre du cours normal des affaires jusqu'à la date de réalisation effective de la cession du Pôle Immobilier), qui a fait l'objet d'une évaluation indépendante réalisée par KPMG, spécifiquement mandaté par la Société à cette fin, dont une synthèse figure en **Annexe 6**.

Dans ce contexte, ont été conclues, le 7 novembre 2023 :

- (i) entre la Société et Embregour : quatre conventions de cessions de titres des sociétés composant le Pôle Immobilier, à savoir E.C.G SARL, Immobilière Sanitat SARL, Oceanic Promotion SAS et FWE Co Inc. (**5^{ème} à 8^{ème} résolutions**) ;
- (ii) entre la Société, Embregour et Oceanic Promotion SAS : une convention de cession à Embregour de la dette de la Société envers Oceanic Promotion SAS (**9^{ème} résolution**) ; et
- (iii) entre la Société, Embregour et Immobilière Sanitat SARL : une convention de cession à Embregour de la créance détenue par la Société envers Immobilière Sanitat SARL (**10^{ème} résolution**).

Il est précisé que les conventions susvisées ont été conclues **avec effet à la date de mise en paiement de la Distribution n°2.**

La conclusion de ces conventions est soumise à votre approbation dans le cadre des **5^{ème} à 10^{ème} résolutions** inscrites à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale.

IV. MODIFICATION STATUTAIRE

Nous vous proposons de supprimer l'article 12.5 des statuts de la Société afin de supprimer l'obligation statutaire imposant aux administrateurs d'être propriétaires de 120 actions nominatives au moins (**11^{ème} résolution**).

V. POUVOIR POUR LES FORMALITES

Nous vous invitons à donner tous pouvoirs au Président du Conseil d'Administration, à son ou ses mandataires, et au porteur d'une copie ou d'extrait des présentes, aux fins d'accomplir tous dépôts, formalités et publications nécessaires (**12^{ème} résolution**).

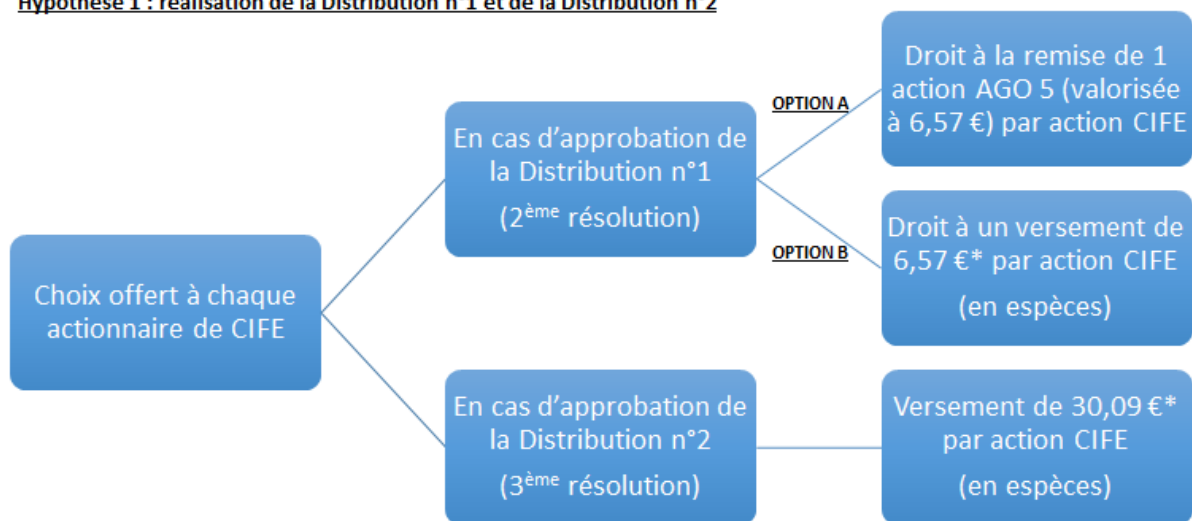
*
* *

Le Conseil d'administration de la Société vous invite, après la lecture des rapports présentés par le Conseil d'administration et par les Commissaires aux comptes de la Société, à adopter l'ensemble des résolutions qu'il soumet à votre vote, pour les raisons ci-dessus exposées.

Le Conseil d'administration

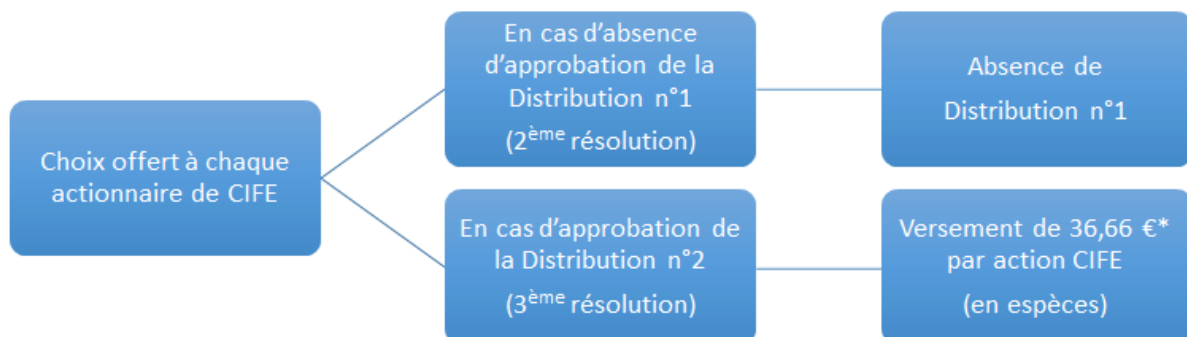
Annexe 1 – Schéma récapitulatif des distributions exceptionnelles pouvant être versées aux actionnaires de la Société dans le cadre de l'Assemblée Générale (2^{ème} et 3^{ème} résolutions)

Hypothèse 1 : réalisation de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2



* Montant brut avant prélèvement forfaitaire non libératoire, prélèvements sociaux et/ou retenues à la source éventuellement exigibles.

Hypothèse 2 : réalisation de la Distribution n°2 uniquement



* Montant brut avant prélèvement forfaitaire non libératoire, prélèvements sociaux et/ou retenues à la source éventuellement exigibles.

Annexe 2 – Fiscalité applicable aux bénéficiaires des distributions exceptionnelles inscrites à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale (2^{ème} et 3^{ème} résolutions)

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les considérations suivantes résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société au titre de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation française en vigueur à ce jour. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours et doivent s'entendre dans l'interprétation qui leur est donnée par l'administration fiscale française dans sa doctrine en vigueur au jour du présent rapport.

Les informations fiscales ci-dessous restent générales et ne peuvent constituer une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société au titre de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2. Ceux-ci sont donc invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence ainsi qu'aux dispositions qui leur seraient applicables en France, en tenant compte, le cas échéant, des règles prévues par la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

La Distribution n°1 qui serait payée sous forme d'actions AGO5 est soumise en France au même régime fiscal que celui qui s'applique au dividende en numéraire traditionnellement versé par la Société à ses actionnaires, tel que décidé par son assemblée générale annuelle (et notamment que celui applicable à la Distribution n°1 versée en numéraire ou à la Distribution n°2).

➤ **Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France**

- Personnes physiques agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel

- **Prélèvement forfaitaire non libératoire (« PFNL ») / Impôt sur le revenu**

En application de l'article 117 quater du Code général des impôts (« CGI »), les dividendes versés aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France sont soumis à un PFNL au taux forfaitaire de 12,8% assis sur le montant brut des revenus distribués.

Toutefois, les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, est inférieur à 50.000 euros pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs et à 75.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune peuvent demander à être dispensés de ce prélèvement, dans les conditions prévues à l'article 242 quater du CGI, c'est-à-dire en produisant, au plus tard le 30 novembre de l'année précédant celle du paiement des revenus distribués, auprès des personnes qui en assurent le paiement, une attestation sur l'honneur indiquant que leur revenu fiscal de référence figurant sur l'avis d'imposition établi au titre des revenus de l'avant-dernière année précédant le paiement desdits revenus est inférieur aux seuils susmentionnés. Toutefois, les contribuables qui acquièrent des actions après la date limite de dépôt de la demande de dispense susmentionnée peuvent, sous certaines conditions, déposer cette demande de dispense auprès de leur établissement payeur lors de l'acquisition de ces actions, en application du paragraphe 320 de la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-20-10-06/07/2021.

Le PFNL ne s'applique pas aux revenus afférents à des titres détenus dans le cadre d'un PEA et / ou PEA PME.

Ce PFNL est effectué par l'établissement payeur des dividendes s'il est établi en France. Si l'établissement payeur est établi hors de France, les dividendes versés par la Société sont déclarés et le prélèvement correspondant payé, dans les 15 premiers jours du mois qui suit celui du paiement des dividendes, soit par le contribuable lui-même auprès du service des impôts de son domicile, soit par l'établissement payeur, lorsqu'il est établi dans un Etat membre de l'Union européenne, en Islande, en Norvège ou au Liechtenstein et qu'il a été mandaté à cet effet par le contribuable.

Ce PFNL constitue un acompte d'impôt sur le revenu et s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré, l'excédent étant restitué.

En application du 1 de l'article 200 A du CGI, les dividendes régulièrement versés aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France sont imposés (i) à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8% (dit prélèvement forfaitaire unique – « **PFU** » – ou « flat tax ») ou (ii), sur option expresse et irrévocable devant être exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration, au barème progressif de l'impôt sur le revenu après un abattement de 40%. L'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu est irrévocable et globale et porte sur l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances entrant dans le champ du PFU.

Si les actions de la Société sont détenues dans le cadre d'un PEA, les dividendes et revenus distribués assimilés sont exonérés d'impôt sur le revenu, sous réserve du respect des conditions d'application du régime propre au PEA.

- **Prélèvements sociaux**

Par ailleurs, que le PFNL de 12,8% soit ou non applicable, le montant brut des dividendes distribués par la Société est également soumis aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% répartis comme suit :

- la contribution sociale généralisée au taux de 9,2% ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale, au taux de 0,5% ; et
- le prélèvement de solidarité prévu à l'article L. 136-6 du Code de la sécurité sociale, au taux de 7,5%.

En application des dispositions de l'article L. 136-6 III du Code de la sécurité sociale, ces prélèvements sociaux sont effectués de la même manière que PFNL de 12,8% précité.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable lorsque les dividendes sont soumis au PFU de 12,8%. En cas d'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu, la contribution sociale généralisée est déductible à hauteur de 6,8% du revenu imposable de l'année de son paiement (le surplus, soit 2,4%, n'est pas déductible).

Si les actions de la Société sont détenues dans le cadre d'un PEA, les dividendes et revenus distribués assimilés sont exonérés de prélèvements sociaux au titre de la distribution, sous réserve du respect des conditions d'application du régime propre au PEA.

- **Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (« CEHR »)**

En vertu de l'article 223 sexies du CGI, les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont redevables d'une CEHR, au taux de :

- 3%, pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, divorcés ou séparés et entre 500.000 euros et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;

- 4%, pour la fraction du revenu fiscal de référence qui excède 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, divorcés ou séparés et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

L'assiette de la CEHR est constituée du montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI. Le revenu fiscal de référence visé à l'article 1417 du CGI comprend notamment les dividendes perçus par les contribuables concernés (avant l'abattement de 40% en cas d'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu).

- Personnes morales assujetties à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)

Les dividendes perçus par ces personnes sont en principe imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire au taux normal de l'impôt sur les sociétés égal, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023, à 25%, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Sous certaines conditions, les PME sont susceptibles de bénéficier, dans les conditions prévues aux articles 219-I-b et 235 ter ZC du CGI, d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% (sur la fraction de leur bénéfice n'excédant pas 42.500 euros) et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés détenant une participation représentant au moins 5% du capital de la Société, en pleine ou en nue-propriété, peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part forfaitaire représentative des frais et charges supportés par cette société et égale à 5% du montant desdits dividendes. Pour pouvoir bénéficier de cette exonération, les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères doivent, en particulier, être ou avoir été conservés pendant un délai de deux ans à compter de leur inscription en compte.

- Autres actionnaires

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les particuliers qui réalisent des opérations de bourse dans le cadre de la gestion professionnelle d'un portefeuille de titres ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié ou d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

➤ ***Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France***

Les informations contenues dans la présente section constituent une synthèse du régime fiscal susceptible de s'appliquer, en l'état actuel de la législation française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales tendant à éviter les doubles impositions, aux investisseurs qui n'ont pas leur résidence fiscale au sens de l'article 4 B du CGI ou leur siège social en France et qui recevront des dividendes à raison des actions de la Société qu'ils détiendront autrement que par l'intermédiaire d'une base fixe ou d'un établissement stable en France.

Ceux-ci doivent néanmoins s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier. Les non-résidents fiscaux français doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence.

- Personnes physiques dont la résidence fiscale est située hors de France

Les dividendes distribués par la Société font, en principe, l'objet d'une retenue à la source, prélevée par

l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal du bénéficiaire personne physique effectif est situé hors de France en application des articles 119 bis, 2 et 187 du CGI. Sous réserve de ce qui est indiqué ci-après, le taux de cette retenue à la source est fixé à 12,8%. Elle est liquidée sur le montant brut des revenus mis en paiement.

Toutefois, les dividendes distribués par la Société font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75%, s'ils sont payés ou réputés payés hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif (« **ETNC** ») au sens de l'article 238-0 A du CGI, autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis l'article 238-0 A du CGI, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel Etat ou territoire. La liste des ETNC est publiée par arrêté interministériel.

Cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application des conventions fiscales internationales tendant à éviter les doubles impositions conclues par la France et l'Etat de résidence du bénéficiaire. Les actionnaires sont invités à se renseigner sur les modalités pratiques d'application des conventions fiscales internationales, telles que notamment prévues par la doctrine administrative (BOI-INT-DG- 20-20-20-12/09/2012) relative aux procédures dites « normale » ou « simplifiée » de réduction ou d'exonération de la retenue à la source.

■ Personnes morales dont le siège social est situé hors de France

Les dividendes distribués par la Société font, en principe, l'objet d'une retenue à la source dont le taux est désormais aligné sur le taux normal de l'impôt sur les sociétés, soit 25% à compter du 1^{er} janvier 2023. Cette retenue à la source est prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le siège social du bénéficiaire est situé hors de France en application des articles 119 bis, 2 et 187 du CGI.

Toutefois :

- à condition de remplir les critères prévus par la doctrine administrative (notamment, BOI-IS-CHAMP- 10-50-10-40-25/03/2013, n° 580 et s.), les organismes à but non lucratif, dont le siège est situé (i) dans un Etat membre de l'Union européenne ou (ii) dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales (Islande, Norvège et Liechtenstein), peuvent bénéficier d'un taux de retenue à la source réduit à 15% (article 187 du CGI) ;
- sous réserve de remplir les conditions visées à l'article 119 ter du CGI telles qu'elles sont commentées par la doctrine administrative (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-10-03/07/2019), les personnes morales qui détiennent, en pleine propriété ou en nue-propriété pendant au moins deux ans, 10% au moins du capital de la Société peuvent bénéficier d'une exonération de retenue à la source à raison des dividendes versés par la Société si (i) leur siège de direction effective est situé dans un Etat membre de l'Union européenne, ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales (Islande, Norvège et Liechtenstein), si (ii) elles revêtent l'une des formes prévues à l'annexe à la directive 2011/96/UE du 30 novembre 2011 ou une forme équivalente et si (iii) elles sont passibles d'un impôt sur les sociétés visé à l'annexe I de la directive précitée dans l'Etat de leur siège de direction effective ;
- sous réserve de remplir les conditions visées à l'article 119 bis 2 du CGI telles qu'elles sont commentées par la doctrine administrative (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70-06/10/2021), les organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger situés dans un Etat membre de l'Union ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales peuvent bénéficier d'une exonération de retenue à la source à raison des dividendes versés par la Société ;
- sous réserve de remplir les conditions visées à l'article 119 quinquies du CGI telles qu'elles sont commentées par la doctrine administrative (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-80-29/06/2022), les

actionnaires personnes morales (i) situés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen n'étant pas non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI et ayant conclu avec la France une convention d'assistance mutuelle en matière de recouvrement ayant une portée similaire à celle prévue par la directive 2010/24/UE du Conseil du 16 mars 2010, (ii) dont le résultat est déficitaire, et (iii) faisant l'objet d'une procédure comparable à celle mentionnée à l'article L. 640-1 du Code de commerce, ou à défaut d'une telle procédure, étant en état de cessation des paiements, peuvent bénéficier d'une exonération de retenue à la source à raison des dividendes versés par la Société.

Les actionnaires concernés sont invités à se renseigner sur les modalités d'application de ces exonérations auprès de leur conseiller fiscal habituel.

Toutefois, les dividendes distribués par la Société font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75% (sous réserve, le cas échéant, des dispositions plus favorables des conventions internationales) s'ils sont payés ou réputés payés hors de France dans un ETNC au sens des dispositions prévues à l'article 238-0 A du CGI, autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis l'article 238-0 A du CGI, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel Etat ou territoire. La liste des ETNC est publiée par arrêté interministériel et mise à jour annuellement.

Annexe 3 – Incidence de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2 sur les capitaux propres et l’endettement net consolidés de la Société

I. INCIDENCE DE LA DISTRIBUTION N°1 ET DE LA DISTRIBUTION N°2 SUR LES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES PART DU GROUPE

La Distribution n°1 et la Distribution n°2 entraîneront, le jour de leur affectation, une diminution des capitaux propres consolidés de la Société.

L’incidence de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2 sur les capitaux propres consolidés de la Société par rapport à ceux figurant au bilan consolidé au 30 juin 2023 peut se résumer ainsi :

Impacts nets sur les capitaux propres consolidés (hors autocontrôle) :

	Nombre d’actions en circulation	Capitaux propres part du groupe (en milliers d’euros)	Capitaux propres part du Groupe par action (en euros par action)
Situation au 30 juin 2023 ⁽¹⁾	1.200.000 ⁽²⁾	99.972	83,31
Incidence de la Distribution n°1 d’un montant de 7.884.000 euros		-7.884	-6,57
Incidence de la Distribution n°2 d’un montant de 36.108.000 euros ⁽³⁾		-36.108	-30,09
Incidence de la Distribution n°1 d’un montant de 7.884.000 euros et de la Distribution n°2 d’un montant de 36.108.000 euros ⁽³⁾		-43.992	-36,66
Incidence de la Distribution n°2 d’un montant de 43.992.000 euros ⁽⁴⁾		-43.992	-36,66

- (1) Sur la base des comptes semestriels consolidés de la Société arrêtés par le Conseil d’administration le 26 septembre 2023.
- (2) Nombre d’actions composant le capital social de la Société à date.
- (3) Dans l’hypothèse où la 2^{ème} résolution inscrite à l’ordre du jour de l’Assemblée Générale portant sur la Distribution n°1 **est approuvée**.
- (4) Dans l’hypothèse où la 2^{ème} résolution inscrite à l’ordre du jour de l’Assemblée Générale portant sur la Distribution n°1 **n’est pas approuvée**.

Impacts nets sur les capitaux propres consolidés y compris autocontrôle (28.204 titres par hypothèse au moment de la distribution). La part de distributions exceptionnelles sur les actions en autocontrôle est affectée en report à nouveau diminuant l'impact net sur les capitaux propres :

	Nombre d'actions en circulation	Capitaux propres part du groupe (en milliers d'euros)	Capitaux propres part du Groupe par action (en euros par action)
Situation au 30 juin 2023 ⁽¹⁾	1.200.000 ⁽²⁾	99.972	83,31
Incidence de la Distribution n°1 d'un montant de 7.884.000 euros		-7.699	-6,42
Incidence de la Distribution n°2 d'un montant de 36.108.000 euros ⁽³⁾		-35.259	-29,38
Incidence de la Distribution n°1 d'un montant de 7.884.000 euros et de la Distribution n°2 d'un montant de 36.108.000 euros ⁽³⁾		-42.958	-35,80
Incidence de la Distribution n°2 d'un montant de 43.992.000 euros ⁽⁴⁾		-42.958	-35,80

- (1) Sur la base des comptes semestriels consolidés de la Société arrêtés par le Conseil d'administration le 26 septembre 2023.
- (2) Nombre d'actions composant le capital social de la Société à date.
- (3) Dans l'hypothèse où la 2^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale portant sur la Distribution n°1 **est approuvée**.
- (4) Dans l'hypothèse où la 2^{ème} résolution inscrite à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale portant sur la Distribution n°1 **n'est pas approuvée**.

II. INCIDENCE DE LA DISTRIBUTION N°1 ET DE LA DISTRIBUTION N°2 SUR L'ENDETTEMENT NET CONSOLIDÉ DU GROUPE CIFE-ETPO

Concernant les impacts sur l'endettement financier net consolidé, la Distribution n°1 et la Distribution n°2 auront un impact à la baisse de trésorerie de 36.108 K€ (au cas où la Distribution n°1 serait approuvée et après rachat le cas échéant par Embregour du solde des actions AGO5) ou de 43.992 K€ dans le cas où ces distributions exceptionnelles seraient réglées en espèces.

Annexe 4 – Distribution exceptionnelle en nature sous la forme d’actions AGO5 ou en numéraire inscrite à l’ordre du jour de l’assemblée générale ordinaire et extraordinaire en date du 18 décembre 2023 (2^{ème} résolution)

**DISTRIBUTION EXCEPTIONNELLE EN NATURE SOUS LA FORME D' ACTIONS AGOS OU EN NUMERAIRE INSCRITE
A L'ORDRE DU JOUR DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 18 DECEMBRE
2023 (2^{EME} RESOLUTION)**

I. Informations générales concernant SCAGO

a. Dénomination sociale

La dénomination sociale complète de la société est Société Concessionnaire Aéroports du Grand Ouest SAS.

b. Siège social

Le siège social de SCAGO est situé Aéroport Nantes-Atlantique 44340 Bouguenais.

c. Registre du commerce

SCAGO est immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Nantes sous le numéro 528 963 952.

d. Date d'immatriculation et durée

SCAGO a été immatriculée le 14 décembre 2010.

La durée de SCAGO est de 99 années à compter de la date de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

e. Exercice social

L'exercice social de SCAGO commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année civile.

f. Objet social

Conformément à l'article 4 des statuts de SCAGO, SCAGO a pour objet directement ou indirectement :

- d'une part, pour l'aérodrome de Notre-Dame-des-Landes (« **NDDL** »), la conception, le financement, les acquisitions foncières, la construction, la mise en service ainsi que la mise en œuvre du plan de gestion agri-environnement, du droit de délaissement et des mesures d'accompagnement territorial (améliorations et rétablissements de voirie) prévues,
- d'autre part, pour les aérodromes de Nantes-Atlantique (« **NA** »), Saint-Nazaire Montoir (« **SN** ») et NDDL, la réalisation, le développement, le renouvellement, l'entretien, l'exploitation, et la promotion des terrains, ouvrages, bâtiments, installations, matériels, réseaux et services,

et toute opération liée à l'objet ci-dessus.

g. Capital social

Le capital social de SCAGO est fixé à la somme de 4.500.000 euros, divisé en 450.000 actions d'une valeur nominale de dix (10) euros chacune, entièrement libérées.

h. Forme des actions

Les actions de SCAGO sont obligatoirement nominatives. Elles sont inscrites en compte conformément à la réglementation en vigueur.

Tout associé peut demander à SCAGO la délivrance d'une attestation d'inscription en compte.

i. Droits et obligations attachés aux actions

Toute action donne droit dans les bénéfices, les réserves et l'actif social, à une part nette proportionnelle à la quotité de capital qu'elle représente.

Les associés de SCAGO ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Les actions sont indivisibles à l'égard de SCAGO. Les copropriétaires indivis doivent se faire représenter auprès de la Société par l'un d'entre eux ou par un mandataire unique désigné en justice en cas de désaccord.

Le droit de vote attaché aux actions démembrées appartient au nu-propriétaire pour toutes les décisions collectives, sauf pour celles concernant l'affectation des bénéfices de l'exercice où il est réservé à l'usufruitier.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les propriétaires de titres isolés ou en nombre inférieur à celui requis ne pourront exercer ce droit qu'à condition d'avoir fait leur affaire personnelle du groupement et éventuellement de l'achat ou de la vente du nombre d'actions ou de titres nécessaires.

j. Actionnariat

A date, le capital social de SCAGO est réparti ainsi qu'il suit :

Associés de SCAGO	Nombre d'actions SCAGO détenues	Participation (%)
VINCI Airports	227.250	50,50
VINCI	4.500	1,00
Société Concessionnaire des Aéroports de Nantes	150.750	33,50
CCI de Nantes	45.000	10,00
AGO5	22.500	5,00
TOTAL	450.000	100,00

k. Activité de SCAGO

SCAGO est une société constituée en 2010 en vue de l'exploitation de l'aéroport Notre-Dame-des-Landes.

A la suite d'une procédure d'appel d'offres portant sur l'attribution d'une délégation de service public, l'Etat a confié à SCAGO, dans le cadre d'un contrat de concession conclu avec l'Etat (le « **Contrat de Concession** »), à compter du 1^{er} janvier 2011 et pour une durée de 55 ans :

- l'entretien, le renouvellement, l'exploitation et la promotion des aéroports de Nantes Atlantique et Saint-Nazaire Montoir ; et
- la conception, la construction, le financement l'entretien, le renouvellement, l'exploitation et la promotion de l'aérodrome Notre-Dame-des-Landes. La Chambre de Commerce et d'Industrie de Nantes assurait précédemment la gestion des aéroports de Nantes Atlantique et Saint-Nazaire Montoir, en qualité de délégataire, en vertu d'une convention de concession qui est arrivée à échéance au 31

décembre 2010.

SCAGO, en tant que concessionnaire, exerce l'ensemble des activités relevant de la concession à ses frais, risques et périls conformément aux dispositions de la convention de concession et de son cahier des charges.

Le 17 janvier 2018, le Premier Ministre a annoncé la décision du Gouvernement de renoncer au projet de construction de l'aéroport de Notre-Dame-des-Landes. La volonté de l'Etat de mettre fin de manière anticipée à la concession s'est matérialisée par l'arrêté du 24 octobre 2019 portant résiliation de la convention passée entre l'Etat et SCAGO pour la concession des aérodromes de Notre-Dame-des-Landes, Nantes-Atlantique et Saint-Nazaire Montoir. La prise d'effet de la résiliation du Contrat de Concession était fixée au plus tôt au 15 décembre 2021 ou à la date d'entrée en vigueur de la convention de concession à conclure avec un nouveau concessionnaire.

En mai 2021, l'Etat a unilatéralement modifié les stipulations du Contrat de Concession relatives à la fin de la concession. Il est précisé qu'aux termes du Contrat de Concession, le concessionnaire transfèrera à l'Etat, à l'échéance de la concession, les immobilisations corporelles qu'il exploitera et qui figureront à l'actif de son bilan à cette date.

SCAGO a contesté la licéité de cette démarche.

Par courrier en date du 18 février 2022, l'Etat a informé SCAGO que la date prévisionnelle de fin de concession était désormais estimée au 15 avril 2023. Cependant, la prise d'effet de la fin de concession n'a pas eu lieu à cette date puisque, par la suite, l'appel d'offres relatif à la nouvelle concession a été déclaré infructueux par l'Etat. Aucune date précise de prise d'effet de la résiliation du Contrat de Concession n'a été fixée à ce jour.

I. Contentieux en cours

A la suite de la notification par l'Etat de son intention de résilier de façon anticipée le Contrat de Concession, SCAGO a sollicité à deux reprises, au mois d'août 2019, l'engagement de la procédure de conciliation prévue à l'article 94 du Contrat de Concession.

L'Etat a refusé d'y donner suite et, par arrêté du 24 octobre 2019, a prononcé la résiliation pour motif d'intérêt général du Contrat de Concession. Afin de préserver ses droits à indemnisation, SCAGO a adressé à l'Etat, le 5 décembre 2019, une demande indemnitaire préalable et a par ailleurs déposé, le 6 décembre 2019, une requête auprès du tribunal administratif de Nantes à l'encontre de l'arrêté de résiliation du Contrat de Concession.

Dans sa requête, SCAGO a rappelé qu'elle était disposée à entamer, de manière alternative, une procédure de médiation en application de l'article L. 213-7 du Code de justice administrative, afin de tenter de parvenir à un accord équilibré qui mettrait ainsi un terme au différend.

Le 30 juin 2021, le Président du Tribunal Administratif de Nantes a proposé aux parties une médiation sur la base de l'article L. 213-7 du Code de justice administrative.

SCAGO a accepté cette démarche de médiation, mais celle-ci n'a pu avoir lieu compte tenu du refus de l'Etat de la mettre en œuvre. Ce contentieux est donc toujours en cours devant le tribunal administratif de Nantes.

En mai 2021, l'Etat a unilatéralement modifié les stipulations du Contrat de Concession relatives à la fin de la concession afin d'imposer à SCAGO la restitution du « report à nouveau » inscrit dans ses comptes sociaux. SCAGO et ses actionnaires contestent la licéité de cette démarche et un recours devant le tribunal administratif de Nantes a été intenté le 1^{er} juillet 2021 aux fins d'obtenir l'annulation de cette décision de l'Etat.

m. Valeur des actions SCAGO

La Société a mandaté le cabinet Grant Thornton en qualité d'expert financier afin de mener des travaux d'évaluation indépendante portant sur la valorisation des actions SCAGO, reflétés dans le courrier figurant en **Annexe 5** du présent rapport.

Il apparait, aux termes de ce courrier, que la valeur des actions SCAGO à ce jour est intimement liée :

- au dénouement potentiel des contentieux en cours devant le Tribunal Administratif de Nantes ;
- aux modalités financières prévues par le Contrat de Concession selon lesquelles le concessionnaire transfèrera à l'Etat, à l'échéance de la concession, les immobilisations corporelles qu'il exploitera et qui figureront à l'actif de son bilan à cette date.

Dans la mesure où le cabinet Grant Thornton a remis un éventail très large de valorisations en fonction de différentes hypothèses liées à une indemnisation éventuelle des participants au projet d'aéroport de Notre-Dame-des-Landes, la Société considère que la valeur réelle des actions SCAGO est de **7.878.450 euros**, correspondant à la quote-part des capitaux propres de SCAGO (hors subventions d'investissements), telle qu'inscrite dans les comptes consolidés de la Société au 30 juin 2023 dans les titres mis en équivalence, ce qui constitue la méthode de valorisation réelle d'AGO la plus adéquate au regard du courrier de Grant Thornton du 2 novembre 2023.

Il est précisé que la Société et ETPO SA (« **ETPO** »), filiale de la Société, sont titulaires de créances de compte courant d'associés dans SCAGO depuis le 7 décembre 2011 à hauteur de, respectivement, 877.604 euros (intérêts compris) et 3.525 euros (intérêts compris) au 30 juin 2023.

II. Informations générales concernant AGO5

a. Dénomination sociale

La dénomination sociale complète de la société est AGO5.

b. Siège social

Le siège social d'AGO5 est situé Challenge 92, 101, Avenue François Arago, 92000 Nanterre.

c. Registre du commerce

AGO5 est immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 979 579 760.

d. Date d'immatriculation et durée

AGO5 a été immatriculée le 19 septembre 2023.

La durée d'AGO5 est de 99 années à compter de la date de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

e. Exercice social

L'exercice social d'AGO5 commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année civile.

Par exception, le premier exercice a commencé le jour de l'immatriculation d'AGO5 au Registre du Commerce et des Sociétés et se terminera le 31 décembre 2024.

f. Objet social

Conformément à l'article 2 des statuts d'AGO5, AGO5 a pour objet directement ou indirectement, tant en France qu'à l'étranger :

- toutes prestations de services d'ordre financier, commercial, administratif ou de gestion, la prise de participation dans toute entreprise et société commerciale ou civile, la gestion de ces participations, l'exploitation de portefeuilles de valeurs mobilières ;
- la participation d'AGO5, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissements, ainsi que la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités,

Et généralement toutes opérations financières, industrielles, civiles, commerciales, mobilières ou immobilières se rattachant ou concourant directement ou indirectement à la réalisation de cet objet similaires ou connexes.

g. Capital social

Le capital social d'AGO5 est fixé à la somme de 1.200.000 euros, divisé en 1.200.000 actions d'une valeur nominale d'un (1) euro chacune, entièrement libérées.

h. Forme des actions

Les actions d'AGO5 sont obligatoirement nominatives. Elles donnent lieu à une inscription en compte individuel dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi et les règlements en vigueur.

Tout associé peut demander à AGO5 la délivrance d'une attestation d'inscription en compte.

i. Droits et obligations attachés aux actions

Toute action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part nette proportionnelle à la quotité de capital qu'elle représente.

Toute action donne également droit à une part nette de frais et d'impôts, proportionnelle à la quotité de capital qu'elle représente, dans toute distribution réalisée par SCAGO auprès d'AGO5, en sa qualité d'associée de SCAGO, en lien, directement ou indirectement, avec toute indemnisation susceptible de résulter de la résiliation du contrat de concession relatif à l'aéroport Notre-Dame-des-Landes, Nantes-Atlantique et Saint-Nazaire-Montoir, étant précisé que cette distribution ne pourra être réalisée qu'en fonction de la capacité distributive d'AGO5. **En conséquence, les associés d'AGO5 se verront remettre une quote-part, proportionnelle à leur participation dans AGO5, de toute indemnisation versée, le cas échéant, par l'Etat à SCAGO, et donc indirectement à AGO5, à l'issue des contentieux relatifs à la résiliation du contrat de concession relatif à l'aéroport Notre-Dame-des-Landes, Nantes-Atlantique et Saint-Nazaire-Montoir.**

Toute action donne en outre le droit au vote et à la représentation lors des décisions de l'associé unique ou des associés, ainsi que le droit d'être informé sur la marche d'AGO5 et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

L'associé unique ou les associés ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Les droits et obligations suivent l'action quel qu'en soit le titulaire.

Les actions sont indivisibles à l'égard d'AGO5.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts d'AGO5 et aux décisions collectives des associés.

j. Actionnariat

A date, le capital social d'AGO5 est réparti ainsi qu'il suit :

Associés d'AGO5	Nombre d'actions AGO5 détenues	Participation (%)
Compagnie Industrielle et Financière d'Entreprises	1.200.000	100,00
TOTAL	1.200.000	100,00

k. Activité d'AGO5

AGO5 est une société constituée en 2023 dans la perspective de la réalisation de la Distribution n°1.

AGO5 a pour seul actif une participation de 5% dans SCAGO, correspondant à 22.500 actions SCAGO.

Les 22.500 actions SCAGO constituant la participation de 5% dans SCAGO a été cédée à AGO5 le 7 novembre 2023 par la Société à un prix total de **7.878.450 euros** (égal à la valeur réelle des actions SCAGO, correspondant à la quote-part des capitaux propres de SCAGO (hors subventions d'investissements), telle qu'inscrite dans les comptes consolidés de la Société au 30 juin 2023 dans les titres mis en équivalence), lequel a donné lieu à la création d'un crédit-vendeur détenu par la Société envers AGO5 (le « **Crédit-Vendeur** »).

Le 9 novembre 2023, la Société a procédé à une augmentation de capital d'AGO5 d'un montant total de 7.878.450 euros (prime d'émission incluse) par émission de 1.199.999 actions AGO5 souscrites par la Société par compensation de créance avec le Crédit-Vendeur, aboutissant à un capital social d'AGO5 composé de 1.200.000 actions et à une valorisation d'AGO5 d'un montant total de 7.878.450 euros.

l. Contentieux en cours

Aucun.

m. Valeur des actions AGO5

En l'absence d'autres actifs et de tout passif, la valeur des actions AGO5 correspond à la valeur des actions SCAGO, **soit un montant total de 7.878.450 euros correspondant à une valeur de 6,565375 euros par action AGO5.**

Dans la mesure où, dans le cadre de la Distribution n°1, la Société offrira la possibilité à ses actionnaires de se voir remettre les actions AGO5, le montant de la Distribution n°1 a été porté à **7.884.000 euros** par la Société, **soit une valeur exacte de 6,57 euros par action AGO5**, permettant ainsi à la Société d'éviter tout rompu lors du paiement de la Distribution n°1 à ses actionnaires.

III. Informations complémentaires concernant la mise en paiement de la Distribution n°1

Les opérations de mise en paiement de la Distribution n°1 interviendront le 17 janvier 2024 dans les conditions précisées ci-après.

La banque qui assure les opérations de centralisation dans le cadre de la Distribution n°1 est **CIC**, 6, avenue de Provence 75452 Paris Cedex 09.

Pour chacun des actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 et **détenant des actions de la Société au porteur ou au nominatif administré** :

- CIC créditera, via EUROCLEAR France, chaque établissement financier teneur de compte le 17 janvier 2024, du nombre entier d'actions AGO5 à distribuer aux actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 ;
- chacun des établissements financiers teneurs de compte créditera ensuite chacun de ses clients ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 du nombre d'actions AGO5 correspondant.

Pour chacun des actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 et détenant des actions de la Société au nominatif pur :

- le 17 janvier 2024, CIC, mandaté pour la tenue du registre des actionnaires nominatifs d'AGO5, inscrira sous la forme nominatif pur les actions AGO5 remises à chacun des actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 ;
- à la suite de cette inscription, les actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 pourront, s'ils le souhaitent, demander le transfert de leurs actions AGO5 sans frais vers tout compte titres à leur nom de leur choix.

Chacun des actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 devra s'acquitter, auprès de l'établissement payeur, des prélèvements sociaux et/ou du PFNL ou de la retenue à la source exigibles au titre de la Distribution n°1, qui sera réalisé par prélèvement sur la Distribution n°2.

IV. Facteurs de risques

Les principaux facteurs de risques relatifs à la Distribution n°1 ainsi qu'aux actions AGO5 et SCAGO sont décrits ci-après.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-après n'est pas exhaustive et que d'autres risques inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Distribution n°1, les actions AGO5 et SCAGO, peuvent exister :

- la valeur des actions AGO5 et, par transparence, des actions SCAGO dans le futur **dépendra du dénouement de plusieurs procédures judiciaires en cours intentées par SCAGO contre l'Etat. L'issue, le montant de la condamnation éventuellement prononcée au bénéfice de SCAGO contre l'Etat, et l'échéance de ces procédures judiciaires** (à ce jour non encore tranchées par les juridictions de première instance), **sont par nature inconnus à ce jour** ;
- les actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 seront associés minoritaires d'AGO5, société dans laquelle **aucun pacte d'associés n'est en vigueur**, et **pourraient ne pas réussir à influencer sur les décisions prises en assemblées générales d'AGO5** ;
- les actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 deviendront associés d'AGO5, **société dont les actions ne sont cotées sur aucun marché et ne sont donc pas liquides**, et pourraient ne pas parvenir à céder leurs actions AGO5 dans le futur ;
- AGO5 est associé minoritaire de SCAGO et **pourrait ne pas réussir à influencer sur les décisions prises en assemblées générales de SCAGO**, ce qui pourrait indirectement impacter les actionnaires de la Société ayant opté pour un paiement de la Distribution n°1 en actions AGO5 ;
- la législation fiscale pourrait évoluer défavorablement par rapport au régime fiscal actuel.

Annexe 5 – Courrier établi en date du 2 novembre 2023 par le cabinet Grant Thornton relatif à la valorisation des actions AGO5

Monsieur Olivier TARDY
Président
COMPAGNIE INDUSTRIELLE ET
FINANCIERE D'ENTREPRISES
Challenge 92
101 Avenue François Arago
92000 Nanterre

Grant Thornton
29 rue du Pont
CS 20070
92578 Neuilly-sur-Seine
Cedex
France

T +33 (0) 1 41 25 85 85

Neuilly-Sur-Seine, le 2 novembre 2023

Monsieur,

Vous avez mandaté le cabinet Grant Thornton afin d'apprécier la valeur à ce jour de la participation que la Société Anonyme Compagnie Industrielle et Financière d'Entreprises (la « SA CIFE ») détient dans la société concessionnaire Aéroport du Grand Ouest (« AGO », la « Société » ou le « Concessionnaire »).

Cette mission s'inscrit dans le cadre d'un projet de distribution de dividendes par la SA CIFE à ses actionnaires, lesquels pourraient se voir offrir le choix entre une distribution des titres d'une structure à laquelle les titres AGO auront été préalablement apportés (« AGO5 ») ou un montant en numéraire d'une valeur équivalente, étant précisé qu'en cas de rejet de cette résolution d'assemblée générale par les actionnaires de la SA CIFE, l'actionnaire majoritaire Embregour se porterait alors acquéreur de 100% des titres AGO5 à une même valeur par action AGO5 (ensemble « l'Opération Envisagée »).

1. Documentation utilisée

Nos travaux ont reposé sur les informations suivantes (les « éléments reçus ») :

- Les comptes annuels et les rapports de gestion de la Société ;
- Le rapport général du commissaire aux comptes afférent aux comptes annuels clos le 31 décembre 2022 ;
- Une balance générale d'AGO au 30 juin 2023 ;
- Le décret n°2010-1699 du 29 décembre 2010 approuvant la convention passée entre l'Etat et la Société pour la concession des aérodromes de Notre Dame des Landes (« NDDL »), Nantes Atlantique (« NA ») et Saint Nazaire Montoir (« SN ») et le cahier des charges annexé à cette convention, comprenant notamment un plan d'affaires sous format Excel (ensemble, le « Contrat de Concession ») ;
- L'avis du Conseil d'Etat du 26 avril 2018 relatif à diverses questions de droit des concessions dans le contexte résultant de l'annonce faite le 17 janvier 2018 par le Premier ministre de la décision du Gouvernement de renoncer au projet d'aéroport de NDDL et de procéder à un réaménagement de l'aéroport de NA ;
- L'arrêté du 24 octobre 2019 portant résiliation de la convention passée entre l'Etat et AGO pour la concession des aérodromes de Notre-Dame-des-Landes ("NDDL"), Nantes-Atlantique ("NA") et Saint-Nazaire – Montoir ("SN") ;
- La requête et le mémoire établis le 1^{er} juillet 2021 auprès du Tribunal Administratif de Nantes par les actionnaires d'AGO contre la décision de l'Etat du 10 mai 2021 d'imposer à la Société la restitution du « report à nouveau » inscrit dans ses comptes sociaux (ainsi que le mémoire en défense transmis par l'Etat au Tribunal Administratif de Nantes le 28 septembre 2022).

2. Situation du Contrat de Concession

L'annexe des comptes 2022 de la Société apporte les précisions suivantes sur l'activité de celle-ci :

« A la suite d'une procédure d'appel d'offres portant sur l'attribution d'une délégation de service public, l'Etat a confié à la société à compter du 1er janvier 2011 et pour une durée de 55 ans :

- *L'entretien, le renouvellement, l'exploitation et la promotion des aéroports de Nantes Atlantique et Saint-Nazaire Montoir ; et*
- *La conception, la construction, le financement l'entretien, le renouvellement, l'exploitation et la promotion de l'aérodrome Notre-Dame-des-Landes. La Chambre de Commerce et d'Industrie de Nantes assurait précédemment la gestion des aéroports de Nantes Atlantique et Saint-Nazaire Montoir, en qualité de délégataire, en vertu d'une convention de concession qui est arrivée à échéance au 31 décembre 2010.*

La société, en tant que concessionnaire, exerce l'ensemble des activités relevant de la concession à ses frais, risques et périls conformément aux dispositions de la convention de concession et de son cahier des charges. »

Il est également précisé que le Contrat de Concession au titre duquel la Société opère a fait l'objet d'une décision unilatérale de résiliation par l'Etat en octobre 2019.

A cet égard, l'annexe des comptes 2022 de la Société indique :

« Le 17 janvier 2018, le Premier Ministre a annoncé la décision du gouvernement de renoncer au projet de construction de l'aéroport de Notre-Dame-des-Landes. La volonté de l'Etat de mettre fin de manière anticipée à la concession s'est matérialisée par l'arrêté du 24 octobre 2019 portant résiliation de la convention passée entre l'Etat et la société Aéroports du Grand Ouest pour la concession des aérodromes de Notre-Dame-des-Landes, Nantes-Atlantique et Saint-Nazaire – Montoir. La prise d'effet de la résiliation est fixée au plus tôt au 15 décembre 2021 ou à la date d'entrée en vigueur de la convention de concession à conclure avec le nouveau concessionnaire.

En mai 2021, l'Etat a unilatéralement modifié les stipulations du contrat de concession relatives à la fin de la concession. La société AGO conteste la licéité de cette démarche.

Par courrier, en date du 18 février 2022, l'Etat a informé la société que la date prévisionnelle de fin de concession était désormais estimée au 15 avril 2023. »

L'appel d'offres relatif à la nouvelle concession ayant été déclaré infructueux par l'Etat, nous comprenons que la date de prise d'effet de la résiliation devrait intervenir en 2024 ou 2025 sans qu'une date précise puisse être fixée.

3. Données comptables clés

Les données comptables d'AGO font ressortir les capitaux propres comptables suivants au 31 décembre 2022 et au 30 juin 2023 :

Source: Balances générales Société	31-déc.-22	30-juin-23
En m€	Réel	Réel
Compte de résultat		
Chiffre d'affaires	95,0	50,0
% N-1	45,9%	5,2%
Résultat net	20,9	9,9
% CA	22,0%	19,8%
Décomposition de l'actif net comptable		
Immobilisations (hors subventions)	116,3	114,0
Besoin en Fonds de Roulement	3,8	16,2
Comptes courants	166,4	176,5
Redevances à verser	(66,8)	(71,5)
Dette financière nette de trésorerie	(9,5)	(14,2)
Provisions	(1,8)	(1,8)
Actif net comptable	208,4	219,2
Fonds propres	5,0	5,0
Quasi Fonds Propres (dont intérêts cumulés)	14,1	15,0
Report à Nouveau (majoré du résultat de la période)	142,7	152,6
Subventions	46,6	46,6
Actif net comptable	208,4	219,2

Les données au 31 décembre 2022 ont fait l'objet d'un rapport de certification par le commissaire aux comptes de la Société, qui a exprimé une opinion sans réserve.

Les données au 30 juin 2023 sont tirées de la balance générale précitée, qui n'a pas fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité par le commissaire aux comptes de la Société.

4. Présentation succincte des contentieux en cours avec l'Etat

A la date de nos travaux (octobre 2023), la Société est Partie à deux contentieux avec l'Etat devant la cour administrative de Nantes.

L'annexe des comptes annuels au 31 décembre 2022 précise à cet égard :

« Pour donner suite à la notification par l'Etat de son intention de résilier de façon anticipée le contrat pour la concession des aéroports de Notre-Dame-des-Landes, Nantes-Atlantique et Saint-Nazaire-Montoir, la société Aéroports du Grand Ouest (AGO) a sollicité à deux reprises au mois d'août 2019, l'engagement de la procédure de conciliation prévue à l'article 94 du contrat de concession. L'Etat a refusé d'y donner suite et, par arrêté du 24 octobre 2019, a prononcé la résiliation pour motif d'intérêt général du contrat de concession. Afin de préserver ses droits à indemnisation, AGO a adressé à l'Etat, le 5 décembre 2019, une demande indemnitaire préalable et a par ailleurs déposé, le 6 décembre 2019, une requête auprès du tribunal administratif de Nantes à l'encontre de l'arrêté de résiliation. Dans sa requête, AGO a rappelé qu'elle était disposée à entamer, de manière alternative, une procédure de médiation en application de l'article L. 213-7 du code de justice administrative, afin de tenter de parvenir à un accord équilibré qui mettrait ainsi un terme au différend. Le 30 juin 2021, le Président du Tribunal Administratif de Nantes a proposé aux parties une médiation sur la base des articles L.213-7 du code de justice administrative. La société AGO a accepté cette démarche de médiation, mais celle-ci n'a pu avoir lieu compte tenu du refus de l'Etat de la mettre en œuvre. Le contentieux est donc toujours en cours devant le tribunal administratif de Nantes.

En mai 2021, l'Etat a unilatéralement modifié les stipulations du contrat de concession relatives à la fin de la concession. La société AGO et ses actionnaires contestent la licéité de cette démarche et un recours devant le tribunal administratif de Nantes a été intenté le 1er juillet 2021 aux fins d'obtenir l'annulation de cette décision de l'Etat. »

5. Composantes de la valeur de la Société

La valeur des titres d'AGO à ce jour est intimement liée :

- Au dénouement potentiel des contentieux en cours devant le Tribunal Administratif de Nantes (un premier jugement pourrait intervenir dans les prochains mois ; nous avons cependant compris qu'il est susceptible de faire l'objet d'un appel) ;
- Aux modalités financières prévues par le Contrat de Concession et selon lesquelles le Concessionnaire transfèrera à l'Etat, à l'échéance de la concession, les immobilisations corporelles qu'il exploitera et qui figureront à l'actif de son bilan à cette date.

Selon notre compréhension, la valeur des fonds propres du Concessionnaire repose ainsi sur les trois composantes suivantes :

- (i) Le montant de l'indemnité de résiliation susceptible de lui être octroyée par le Tribunal Administratif de Nantes à la date de prise d'effet de la résiliation, en application ou non des

dispositions du Contrat de Concession (notamment des stipulations conjuguées des articles 4.D et 81 du cahier des charges relatif à ladite concession) ;

- (ii) L'éventuel écart entre les liquidités aujourd'hui détenues par la Société et les sommes qu'il conviendrait de rétrocéder à l'Etat (liquidités qui auraient dû être réinvesties dans le projet de nouvel aéroport) au jour de la prise d'effet de la résiliation ;
- (iii) La valeur des éventuelles immobilisations autres que les « biens de retour » à retourner à l'Etat sans indemnité.

En principe, l'évaluation des composantes (i) et (ii) ci-dessus requiert l'obtention de données financières de la Société, établies à une période récente, présentant les flux de trésorerie que le Concessionnaire aurait pu générer d'ici la fin prévue de la concession (2065) si l'Etat n'avait pas abandonné le projet de construction du nouvel aéroport de NDDL (« plan d'affaires actualisé contrefactuel »). Ce document aurait en effet permis d'estimer :

- Les flux de fonds propres et de quasi-fonds propres que la Société aurait pu générer dans une telle trajectoire contrefactuelle (et qui pourraient constituer le socle de l'indemnité de résiliation susceptible d'être attribuée à AGO en application des clauses 4.D et 81 du Contrat de Concession) ;
- L'écart entre les liquidités réelles générées et les liquidités « contrefactuelles » (l'écart positif constituant un actif de la Société et l'écart négatif, un passif).

L'évaluation de la composante (iii) requiert l'obtention d'une ventilation des immobilisations de la Société entre biens de retour devant faire l'objet, à l'issue de la concession, d'un transfert à l'Etat sans indemnité et les actifs susceptibles de faire l'objet d'une cession à titre onéreux (notamment, les « biens de reprise »).

Nous avons demandé ces documents clés auprès du groupe CIFE, cependant celui-ci n'en dispose pas.

6. Scenarii mis en œuvre

A défaut d'obtention des documents clés décrits au §5 ci-dessus :

- Nos travaux se sont appuyés exclusivement sur les éléments reçus présentés au §1;
- Les valeurs en résultant ne peuvent être que purement théoriques.

Compte tenu des éléments disponibles, et notamment l'avis du Conseil d'Etat du 26 avril 2018, il nous a paru pertinent de mettre en œuvre, à titre illustratif, 3 scenarii d'évaluation selon l'évolution possible des contentieux en cours :

- (a) Dans le premier scenario, le juge du Tribunal Administratif retient l'approche préconisée par le Conseil d'Etat consistant à évaluer ce que représenterait un investissement de 9 M€ à un taux économiquement pertinent qui pourrait être le TRI équivalent à celui anticipé par les documents financiers de la concession soit 13,42%) ;

- (b) Dans le deuxième scénario, le juge du Tribunal Administratif retient la valeur résultant des stipulations combinées du V de l'article 4.D et du II de l'article 81 du cahier des charges du Contrat de Concession qui aboutit selon le Conseil d'Etat et "en première estimation", à une somme comprise entre 305 M€ et 425 M€ (valeur qui serait revue à la hausse en cas d'utilisation d'un plan d'affaires contrefactuel présentant des flux de trésorerie supérieurs à ceux du plan d'affaires initial) ;
- (c) Dans le troisième scénario, le juge du Tribunal Administratif :
- Ecarte ces deux approches pour les raisons suivantes :
 - ✓ Le manque à gagner fondé sur un Taux de Rendement Interne (« TRI ») appliqué à l'investissement initial n'intègre pas la "perte de chance" subie par les actionnaires d'AGO (qui auraient procédé, en l'absence d'abandon du projet de construction de l'aéroport de NDDL, à des investissements additionnels susceptibles de générer des rendements supplémentaires) ;
 - ✓ L'application de la clause 81 du Contrat de Concession avant même la réalisation des travaux du nouvel aéroport, qui repose notamment sur l'utilisation d'un taux d'actualisation pouvant paraître trop bas par rapport aux risques du projet, conduit au paiement par l'Etat d'une libéralité, ce qui est légalement prohibé (voir notamment la "jurisprudence Mergui" de 1971).
 - Et procède à son propre chiffrage en repartant, à titre d'exemple, des flux prévisionnels qui auraient pu être versés par AGO à ses actionnaires sur la durée de la concession mais en les actualisant à un taux différent de celui prévu par la clause 81 II (majoration du taux d'actualisation au titre des risques associés à un tel investissement).

Il convient de rappeler que ces chiffrages sont illustratifs dès lors qu'ils ont été réalisés à partir des données prévisionnelles ressortant de l'annexe 18 du Contrat de Concession (« Plan d'affaire initial pour la durée de la concession »). Elaborées il y a plus de 13 ans, ces projections ne peuvent en effet plus aujourd'hui être considérées comme pertinentes et ce d'autant moins que la période considérée a été particulièrement bouleversée dans le domaine du transport de personnes.

Il a été considéré que les résultats de ces simulations ne peuvent figurer dans la présente note au motif qu'ils sont jugés confidentiels et susceptibles de faire l'objet d'une interprétation inappropriée, d'autant qu'ils reposent sur des données anciennes.

Il est toutefois possible de dresser les constats suivants :

- Le 1^{er} scénario conduit à un chiffrage nettement inférieur aux capitaux propres comptables de la Société au 30 juin 2023 ;
- Les autres scénarii conduisent à des niveaux respectivement proches ou supérieurs (scénario 3) et très supérieurs (scénario 2) aux capitaux propres comptables de la Société. Un 4^{ème} scénario consisterait à retenir le montant demandé le 6 décembre 2019 par AGO à titre d'indemnité dans le cadre du contentieux devant le Tribunal Administratif. Ce scénario, reposant également sur des données anciennes, conduirait à une valeur nettement supérieure à celle du scénario 2.

Pour mémoire, les données issues des capitaux propres d'AGO confèrent à la participation de 5% détenus par CIFE dans cette entité une valeur comptable (inscrite dans ses comptes consolidés dans les titres mis en équivalence), qui s'établit comme suit :

Valeur comptable induite par la détention de 5% <i>(en millions d'euros)</i>	31-déc-22	30-juin-23
Capitaux propres comptables	9,7	10,2
Capitaux propres (hors subventions d'investissements)	7,4 (*)	7,9

(*) Valeur mentionnée en annexe des comptes consolidés de la SA CIFE dans la rubrique « Titres mis en équivalence » (page 102 de son rapport financier 2022)

Ces données n'intègrent cependant pas l'activité attendue jusqu'à la prise d'effet de la résiliation du Contrat de Concession et, de surcroît, ne reflètent pas une valeur économique au motif supplémentaire qu'il n'apparaît pas possible d'estimer les composantes (i) à (iii) de cette valeur décrites au §5.

Le présent courrier a été exclusivement établi à l'attention de la SA CIFE et a vocation à être communiqué à ses actionnaires. Il pourra également être transmis aux Commissaires aux comptes de la SA CIFE ainsi qu'au Commissaire aux apports intervenant dans le cadre de l'Opération Envisagée. Il ne pourra en revanche être utilisé dans un autre contexte, ni être transmis à des tiers autres que des autorités publiques sans notre accord écrit préalable.

Nous restons à votre disposition pour tout complément d'information que vous pourriez souhaiter et vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos salutations distinguées.

Grant Thornton
Membre de Grant Thornton International



Christophe Bonte
Associé
Expert-comptable



Philippe Leduc
Associé
Valuation Services

**Annexe 6 – Synthèse du rapport d'évaluation établi en date du 7 novembre 2023 par le cabinet KPMG
concernant la valorisation du Pôle Immobilier**



KPMG Corporate Finance
Tour Echo
2, avenue Gambetta
92066 Paris La Défense
France

Telephone: + 33 (0) 1 55 68 68 68
www.kpmgcf.fr

Contact KPMG :

Didier Saintot
Associé
+33 1 55 68 93 13
dsaintot@kpmg.fr

Privé et confidentiel A l'attention de :

M. Olivier Tardy
CIFE - Groupe ETPO
Président – Directeur Général
Immeuble Challenge 92
101, avenue François Arago
92000 Nanterre

Paris La Défense, le 7 novembre 2023

Objet : Synthèse sur l'analyse de la valeur du Pôle Immobilier de CIFE

Introduction

KPMG Corporate Finance S.A.S (« **KPMG** ») a accompagné la Compagnie Industrielle et Financière d'Entreprises (« **CIFE** » ou « **Client** ») dans l'analyse de la valeur de certains des actifs du pôle immobilier du groupe.

L'ensemble des termes et conditions de notre mission sont présentés dans notre lettre de mission datée du 2 août 2023. Nous attirons notamment votre attention sur nos conditions générales d'intervention présentées en annexe de cette lettre.

Rappel du contexte

Le groupe ETPO est un groupe spécialisé dans les travaux maritimes et fluviaux, travaux sous-marins et ouvrages d'art et génie civil. Le groupe a également développé un pôle immobilier composé principalement (i) d'une activité de promotion immobilière investissant en France et (ii) de gestion d'actifs immobiliers implantés aux Etats Unis d'Amérique (ensemble, le « Pôle Immobilier »).



A la suite de l'étude de différentes options, CIFE, société holding du Groupe ETPO, envisage de céder ses titres dans le Pôle Immobilier à certains de ses actionnaires.

Concomitamment au transfert des titres du Pôle immobilier à certains actionnaires de CIFE, il est envisagé un transfert des comptes courants de CIFE envers les sociétés du Pôle Immobilier (les "Comptes Courants") vers ces mêmes actionnaires.

Cadre de l'intervention de KPMG

Dans le cadre de l'étude des différentes options visées ci-dessus, le Groupe a souhaité être accompagné par KPMG dans (i) l'estimation de (a) la valeur des titres des différentes sociétés du Pôle Immobilier transférées et (b) la valeur des Comptes Courants (la « **Mission** ») et (ii) l'analyse des conséquences fiscales de l'opération envisagée.

A ce titre, la mission de KPMG ne constitue pas une expertise indépendante au sens de l'article 261-1 (et suivants) du règlement général de l'AMF.

La valeur est définie comme le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Diligences effectuées

Nos diligences ont impliqué notamment :

- La prise de connaissance de la synthèse des travaux d'experts immobiliers réalisés sur les actifs immobiliers détenus par les sociétés du Pôle Immobilier de CIFE ;
- L'analyse des performances financières historiques des sociétés du Pôle Immobilier de CIFE ;
- L'analyse de la cohérence des principales hypothèses des plans d'affaires du Pôle Immobilier de CIFE communiqués par la direction de CIFE ;
- Les estimations de la valeur des sociétés du Pôle Immobilier de CIFE par la mise en œuvre de deux méthodes :
 - o la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF) pour le portefeuille des programmes immobiliers en cours et à venir,
 - o la méthode de l'actif net réévalué (ANR) pour les sociétés holdings, ainsi que les sociétés dont le fonds de commerce a été estimé avec une valeur nulle.
- La rédaction d'un rapport d'évaluation destiné au Client, dont la conclusion est reproduite dans la présente synthèse.

Principales sources d'information

Afin de réaliser la Mission, nous nous sommes notamment appuyés sur les documents suivants :

- Les états financiers audités des sociétés du Pôle immobilier de CIFE au 31 décembre 2022 ;
- Les états financiers non audités des sociétés du Pôle Immobilier de CIFE au 30 juin 2023¹ ;
- La synthèse de l'état d'avancement administratif des projets des SCCV ;
- Les prévisions de CA et marges futures par projet (le « Plan d'Affaires ») ;
- La synthèse des rapports d'experts immobiliers portant sur la réévaluation des actifs immobiliers portés par les sociétés du pôle immobilier de CIFE.

¹ La direction de CIFE nous a indiqué que ces comptes intermédiaires ont été intégrés dans les comptes consolidés semestriels qui ont été audités



Pour mener à bien notre mission nous avons eu des échanges avec la Direction, à savoir :

- M. Olivier Tardy, Président Directeur Général CIFE
- M. Sebastien Garnier, Secrétaire général CIFE
- M. Antoine Janicot, Directeur Général Adjoint ETPO Immobilier.

Nous avons également eu un échange avec l'équipe du cabinet Curtis Rosenthal, conseil de FWE, qui a mené des travaux d'évaluation portant sur la participation indirecte de CIFE dans Rural Living.

Affirmations obtenues et limites de la Mission

Nous avons obtenu auprès de la Direction confirmation des éléments significatifs que nous avons exploités dans le cadre de la Mission pour l'établissement du présent rapport.

Nous attirons votre attention sur le fait que KPMG n'a pas réalisé de travaux d'évaluation immobilière sur le patrimoine foncier détenu par les sociétés du Pôle Immobilier de CIFE. Dans les cas où nous n'avons pas eu accès aux travaux d'experts immobiliers, mais uniquement une synthèse des valeurs qui en ressortent, les valeurs d'actifs immobiliers retenues dans nos travaux sont directement issues de cette synthèse et n'ont pas fait l'objet de revue de notre part. Nous précisons toutefois que nous avons eu accès aux travaux des experts pour les sociétés Rural Living, HBC et EO Fresnel.

Dans le cadre de ses travaux, KPMG a utilisé les hypothèses et informations comptables, financières et de gestion et autres qui sont soit publiques soit lui ont été transmises par le Client, tant par écrit qu'oralement lors de réunions ou de discussions téléphoniques et a supposé que ces informations étaient exactes et exhaustives. Dans la mesure où ces informations incluent des informations prévisionnelles et projections financières établies par la Direction, celles-ci ont été reprises comme telles par KPMG sans vérifications indépendantes dans le cadre de la mission actuelle. KPMG a supposé, en se fondant sur ces informations prévisionnelles et projections financières, qu'elles avaient été préparées de façon raisonnable sur la base d'hypothèses reflétant les meilleures estimations et jugements à la disposition de la Direction concernant les résultats futurs attendus et la situation des sociétés du Pôle Immobilier.

Les informations et hypothèses utilisées par KPMG (notamment les données fournies par le Client et par la Direction ainsi que les données publiques telles que les bases de données externes - Bloomberg, Capital IQ par exemple -, documents publiés par des sociétés du secteur, notes d'analystes, rapports d'analyse sectorielle, sites Internet etc.) n'ont pas fait l'objet d'un audit ou de vérifications indépendantes de la part de KPMG. KPMG n'émet aucun jugement quant à l'exactitude et à la pertinence de ces informations et hypothèses et par conséquent, la responsabilité de KPMG ne saurait en aucun cas être engagée du fait qu'une ou plusieurs des informations et hypothèses figurant dans ce document se révéleraient ou seraient jugées insuffisantes, incomplètes, imprécises ou inexactes. L'ensemble de ces travaux ne saurait en aucun cas constituer un audit des comptes historiques ou prévisionnels des sociétés du Pôle Immobilier.

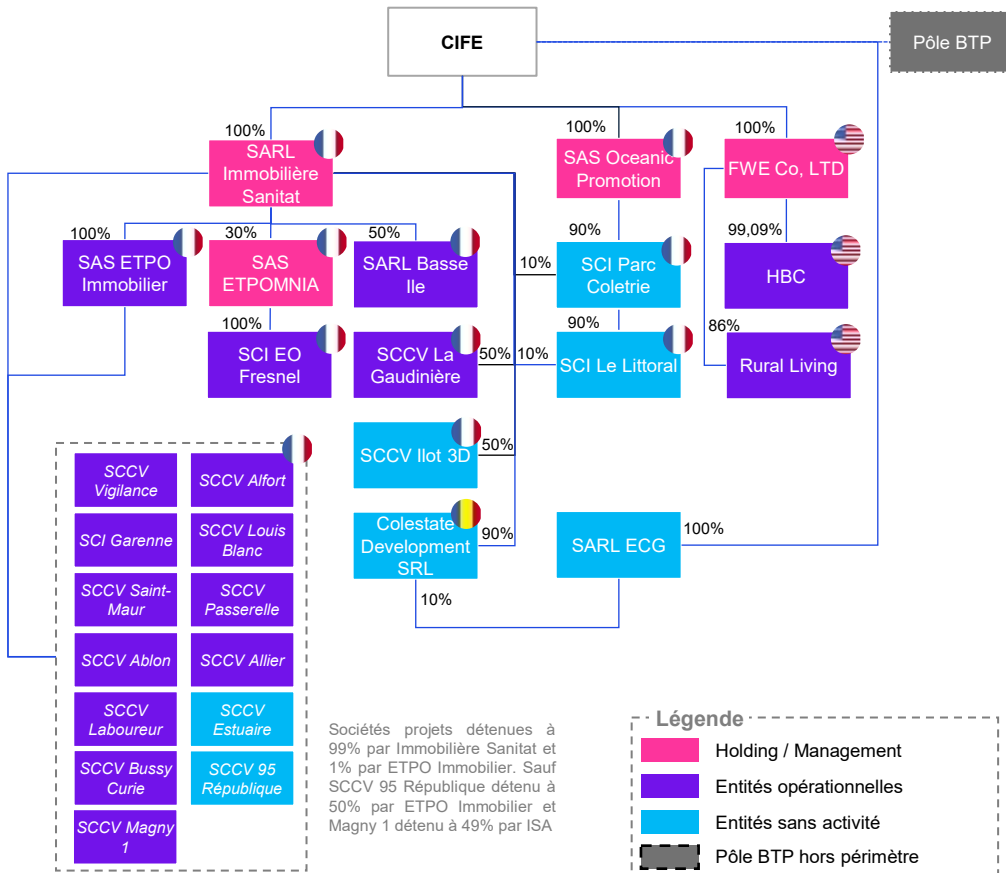
Les éléments financiers des sociétés du Pôle Immobilier présentés dans ce document intègrent les conditions, notamment économiques, monétaires et de marché prévalant au 31 aout 2023 et ne préjugent pas des ajustements qui pourraient être nécessaires si ces conditions venaient à se modifier. Les événements présents et à venir pourraient différer de ceux sur lesquels KPMG s'est fondé et avoir un impact significatif sur les éléments d'évaluation de KPMG.

En aucun cas les éléments contenus dans ce document ne doivent être interprétés comme un engagement sur les performances passées, présentes ou futures des sociétés du Pôle Immobilier, ni comme un conseil financier ou juridique.

Bien que présentant notre meilleure analyse, nos travaux conduisent à une valeur indicative à un instant donné qui peut différer du prix de marché qui résulterait d'une transaction.

Périmètre des travaux d'analyse de valeur

L'organigramme du Pôle Immobilier qui nous a été communiqué est présenté ci-dessous :



Les principales sociétés sont les suivantes :

- Immobilière Sanitat est une société immobilière qui possède l'ensemble des programmes immobiliers (les SCCV) et assure le financement de l'activité.
 - o ETPO Immobilier est la société d'assistance à la maîtrise d'ouvrage qui réalise la recherche du foncier, la réalisation des programmes et la supervision des travaux.
 - o ETPOmnia est une joint-venture avec le fonds d'investissement Omnes Capital. Le partenariat vise le financement et l'exploitation d'actifs immobiliers tertiaires, à haute performance environnementale, dans la région de Nantes. Elle est propriétaire d'une SCI qui détient un immeuble locatif et un terrain constructible, la SCI EO Fresnel.



- Oceanic Promotion est une société qui a exercé une activité de promotion immobilière. Actuellement elle ne porte pas de projet actif.
- FWE est une société holding basée aux Etats-Unis qui détient deux filiales :
 - o Heavengate Business Center (HBC) est propriétaire d'un parc de bureau de 6 300m², avec 238 places de parking dans la région de Los Angeles.
 - o Rural Living (RL) est propriétaire de 62 maisons individuelles, allant de 80m² à 100m² chacune, achetées aux enchères en 2011 et 2012, situées dans la région de Los Angeles.
 - FWE détient une participation de 86% dans Rural Living. Le reste est détenu par Residential Services, société externe au groupe et en charge de la gestion courante des propriétés mises en location.
 - Il existe un accord entre FWE et Residential Services concernant la répartition du contrôle et le partage des profits, dans lequel FWE est le « Member » et Residential Services est le « Manager ». La position de FWE peut s'apparenter à celle d'un investisseur passif ayant confié la gestion de l'actif à un tiers.
- ECG est une société sans activité opérationnelle.

Synthèse des résultats de nos travaux

Mise en œuvre des méthodes d'évaluation

- La valeur de Immobilière Sanitat (« **ISA** »), société holding, a été estimée par son Actif Net Réévalué.
 - o Les participations dans les SCCV ont été analysées par la méthode DCF.
 - Dans la mesure où les SCCV ne remontent pas de dividendes à leurs actionnaires (avant la finalisation des programmes), la valeur de leurs fonds propres a donc été estimée par actualisation des flux de trésorerie générés sur l'ensemble de la durée de vie des projets (flux passés et futurs), pondérés de leurs probabilités d'exécution, sans tenir compte des positions bilancielle des sociétés à date d'évaluation.
 - Les probabilités d'exécution retenues sont issues de coefficients de décote établis pour chaque programme, sur la base d'une analyse spécifique programme par programme. La moyenne pondérée des décotes appliquées s'élève à (31)%.
 - Le taux retenu pour actualiser les marges futures s'élève à 8,8%.
 - o La valeur de la participation dans ETPO Immobilier a été estimée par son Actif Net Réévalué.
 - Le compte courant de ETPO Immobilier envers ISA a été également réévalué, à hauteur de la capacité théorique de ETPO Immobilier à rembourser ce compte courant sur la base de la valeur de ses actifs.
 - o La valeur cumulée des fonds de commerce attachés à ETPO Immobilier et ISA a été considérée comme nulle au vu de la situation de ETPO Immobilier (historiquement, la société est structurellement en perte du fait d'un volume d'affaires insuffisant pour couvrir ses coûts fixes). Nous avons estimé qu'un nombre annuel minimum de 7 nouveaux projets (supérieur au volume de 4 à 5 projets observé historiquement) serait nécessaire pour générer un résultat permettant de couvrir les pertes de ETPO Immobilier.
 - o La valeur de la participation dans ETPOmnia a été estimée par son Actif Net Réévalué, reflétant la participation dans la société EO Fresnel, dont la valeur



- découle également de son actif net réévalué. Ce dernier repose sur une évaluation immobilière effectuée par le cabinet Catella.
- La valeur de la créance de ISA sur la société roumaine Colestate a été également réévalué, à hauteur de la capacité théorique de Colestate à rembourser ce compte courant sur la base de la valeur de ses actifs.
- La valeur de Oceanic Promotion, société holding sans activité, a été estimée par son Actif Net Réévalué. Ce dernier reflète principalement une créance sur CIFE.
 - La valeur de FWE, société holding, a été estimée par son Actif Net Réévalué.
 - La valeur de la participation dans HBC a été estimée par son Actif Net Réévalué. Ce dernier repose sur des travaux d'évaluations immobilière effectués par un expert immobilier américain et communiqués par la Direction.
 - La valeur de la participation dans Rural Living a été estimée à partir (i) de son Actif Net Réévalué et (ii) des mécanismes contractuels de partage de valeur entre ses actionnaires et créanciers. L'ANR repose sur des travaux d'évaluations immobilière effectués par un expert immobilier américain et communiqués par la Direction.
 - L'estimation de la valeur des titres pour FWE de la société Rural Living incorpore (i) un niveau de décote sur la valeur de (25)% retenu par l'expert. Après analyse de notre part, ce niveau de décote apparaît adapté aux caractéristiques de cet investissement² et (ii) le mécanisme de répartition de la valeur générée entre actionnaires de la société, reflétant les dispositions agréées entre (i) actionnaires et (ii) avec certains créanciers.
 - Cette valeur a été calculée par KPMG en répliquant les hypothèses et paramètres de l'expert immobilier. La différence avec les valeurs de l'expert immobilier s'explique par des périmètres de travaux différents (les travaux de l'expert immobilier n'incluant, selon les rapports, qu'une partie ou aucun des mécanismes de partage de valeur).
- NB : Les taxes sur plus-values latentes au niveau de Rural Living et HBC ont été intégrées dans nos calculs de valeur pour ces deux participations.
- La valeur de ECG, société sans activité, a été estimée par son Actif Net. Ce dernier reflète des disponibilités.

² Nous comprenons de nos échanges avec le cabinet Curtis Rosenthal, que la valeur des actifs utilisée est une valeur de marché qui inclut une normalisation des *managements fees* (réduits environ de moitié dès le début du plan d'affaires utilisé) par opposition à une valeur d'usage qui les conserverait au même niveau.

Bien que ces coûts soient inévitables jusqu'à la fin du présent accord entre actionnaires, soit 2032, il n'y a pas eu de considération spécifique à cet égard dans le calcul de la décote. Cet élément représente ainsi une part « objectivable » de c. 5% à 10% de décote sur la valeur.

Le niveau résiduel de décote (non-objectivable) de 15% à 20% nous apparaît raisonnable dans la mesure où il couvre (i) une inaccessibilité des titres, (ii) une illiquidité propre à la participation évaluée (manque de profondeur de marché pour un tel investissement) et (iii) l'absence de droits de gestion.



Résultats de nos travaux

Les résultats de nos travaux sont présentés dans les tableaux ci-dessous.

Société	ISA			FWE			Oceanic Promotion	ECG	Total (en m€)		
	Fourchette basse	Valeur centrale	Fourchette haute	Fourchette basse	Valeur centrale	Fourchette haute	Valeur centrale	Valeur centrale	Fourchette basse	Valeur centrale	Fourchette haute
Juste valeur des titres transférés	-	-	-	11.8	11.9	12.0	0.6	0.0	12.5	12.6	12.7
Juste valeur des comptes courants CIFE	11.1	11.2	11.3	-	-	-	(0.7)	-	10.4	10.5	10.6

Synthèse des valeurs des fonds propres (en k€)									
Entité	Valeur des fonds propres @100% Bas de la fourchette de valeurs	Valeur centrale des fonds propres @100%	Valeur des fonds propres @100% Haut de la fourchette de valeurs	Méthode	Détenue indirecte	Valeur des fonds propres @détenue Bas de la fourchette de valeurs	Valeur centrale des fonds propres @détenue	Valeur des fonds propres @détenue Haut de la fourchette de valeurs	
	Portefeuille de projets (a)	1 633	1 754			1 875	DCF	[n.p]	1 257
SCI EO Fresnel (b)	-	-	-	ANR	30%	-	-	-	
ETPO Omnia hors SCI EO Fresnel (c)	203	203	203	ANR	30%	61	61	61	
ETPO Omnia (d) = (b) + (c)	203	203	203	ANR	30%	61	61	61	
ETPO Immobilier (e)	-	-	-	ANR	100%	-	-	-	
SCI Colestate	-	-	-	ANR	90%	-	-	-	
Immobilière Sanitat - hors détenues (f)	(3 936)	(3 936)	(3 936)	ANR	100%	(3 936)	(3 936)	(3 936)	
Immobilière Sanitat (l) = max (0 ; (a) + (d) + (e) + (f)) *	-	-	-	ANR	100%	-	-	-	
HBC (i)	5 579	5 579	5 579	ANR	99%	5 528	5 528	5 528	
Rural Living (j)	10 435	10 814	11 193	DCF	86%	3 958	4 063	4 168	
FWE - hors détenues (k)	2 342	2 342	2 342	ANR	100%	2 342	2 342	2 342	
FWE (ll) = (i) + (j) + (k)	11 829	11 934	12 038	ANR	100%	11 829	11 934	12 038	
SCI Oceanic Promotion	619	619	619	ANR	100%	619	619	619	
ECG	27	27	27	ANR	100%	27	27	27	
Total						12 474	12 579	12 684	

Sur la base des travaux effectués et des limites visées ci-dessus, nous estimons la valeur des fonds propres des sociétés du Pôle immobilier entre 12,5m€, 12,7m€. Cette valeur se décompose comme suit :

- Valeur des fonds propres de Immobilière Sanitat nulle
- Valeur des fonds propres de Oceanic promotion : 0,6m€
- Valeur des fonds propres de FWE : entre 11,8m€ et 12,0m€
- Valeur des fonds propres de ECG : 0,03m€

Cette fourchette de valeur est construite selon la référence retenue pour estimer la valeur de la société Rural Living :

- valeur basse partant de l'estimation de valeur de la participation FWE datée de février 2023 (reflétant en partie les mécanismes contractuels de partage de valeur entre actionnaires et créanciers); et
- valeur haute partant de l'estimation des actifs détenus par Rural Living datée d'août 2023 (évaluation par l'expert des actifs immobiliers uniquement et reconstitution par KPMG des mécanismes de partage de la valeur).

Nous avons également estimé la valeur des Comptes Courants selon la capacité des différentes sociétés à rembourser leurs dettes de compte courant à partir de nos estimations de valeur des actifs qu'elles détiennent.

Sur la base des travaux effectués et des limites visées ci-dessus, nous estimons la valeur des Comptes Courants des sociétés du Pôle immobilier entre 10,4m€ et 10,6m€. Cette valeur se décompose comme suit :

- Valeur des Comptes Courants – créance sur Immobilière Sanitat : entre 11,1m€ et 11,3m€
- Valeur des Comptes Courants – dette envers Oceanic promotion : (0,7)m€

Cette fourchette de valeur est construite selon les niveaux de décote appliqués à l'évaluation des projets immobiliers des SCCV détenus par ISA, en appliquant un ajustement de +/- 5pts sur les



décotes retenues. Les valeurs des Comptes Courants reflètent les états financiers au 30 juin 2023 ainsi que l'estimation de la valeur des actifs d'ISA au 31 août 2023 et sont susceptibles d'évoluer d'ici la date de cession effective.

A handwritten signature in dark ink, appearing to be 'Didier Saintot', written over a light blue horizontal line.

Didier Saintot

Associé

KPMG Corporate Finance

Annexe 7 – Protection des titulaires d’actions gratuites de la Société à l’issue de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2

En conséquence de la Distribution n°1 et de la Distribution n°2 (les « **Distributions** »), les droits des bénéficiaires des plans d’attribution d’actions gratuites de la Société dont la période d’acquisition n’a pas expiré avant le 17 janvier 2024 (les « **Actions Gratuites** ») seront préservés et le Conseil d’administration aura tous pouvoirs pour ajuster le nombre d’Actions Gratuites attribuées et encore en période d’acquisition selon les principes prévus à l’article R. 228-91 du Code de commerce.

Le Conseil d’administration de la Société procédera à l’ajustement des droits des bénéficiaires des Actions Gratuites attribuées et encore en période d’acquisition le 16 janvier 2024 en multipliant le nombre d’Actions Gratuites attribuées et encore en période d’acquisition, pour chacun des bénéficiaires, par le ratio suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action CIFE avant les Distributions}}{\text{Valeur de l'action CIFE avant les Distributions} - \text{Montant des Distributions par action CIFE}}$$

Le Conseil d’administration retiendra, pour les besoins de cet ajustement :

- pour la « Valeur de l’action CIFE avant les Distributions », la moyenne arithmétique des moyennes pondérées par les volumes des cours de l’action CIFE constatées sur le marché réglementé Euronext Paris pendant les 3 dernières séances de bourse qui précèdent la date de détachement, soit le 22 décembre 2023 ; et
- que le « Montant des Distributions par action CIFE » est égal à 36,66 euros.

Pour les besoins de cet ajustement, le nombre d’Actions Gratuites sera, le cas échéant, arrondi à l’unité supérieure.