

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION RELATIVE A L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT
SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE
PORTANT SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE**

XPO Logistics Europe

Initiée par

XPO Logistics UK Limited

Présentée par



PRIX DE L'OFFRE : 315 euros par action XPO Logistics Europe

DUREE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») conformément à son règlement général



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 6 avril 2021, conformément aux dispositions des articles 231-13 à 231-26, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF.

La présente offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du Projet de Note d'Information, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions XPO Logistics Europe qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait faisant l'objet du Projet de Note d'Information seront transférées moyennant une indemnisation de 315 euros par action XPO Logistics Europe, nette de tous frais.

Des exemplaires du Projet de Note d'Information sont disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de XPO Logistics, Inc. (www.opa-europe-xpo.com), et peuvent être obtenus sans frais sur simple demande auprès de Rothschild Martin Maurel (29, avenue de Messine - 75008 Paris) (« **Rothschild Martin Maurel** »).

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de XPO Logistics UK Limited seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

SOMMAIRE

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1. INTRODUCTION	5
1.2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OPERATION	6
1.2.1. Contexte de l'opération.....	6
1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de XPOE.....	8
1.2.3. Titres et droits donnant accès au capital de la Société	9
1.2.4. Acquisition d'Actions par le groupe XPO avant le dépôt de l'Offre Publique de Retrait	9
1.2.5. Motifs de l'Offre.....	9
1.2.6. Avis du conseil d'administration de XPO UK et approbation par l'associé unique de l'Initiateur.....	10
1.3. INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR	10
1.3.1. Stratégie, politique industrielle, commerciale et financière	10
1.3.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi.....	10
1.3.3. Politique de distribution de dividendes.....	11
1.3.4. Synergies	11
1.3.5. Gouvernance – Composition du conseil de surveillance	11
1.3.6. Projets de contrat de licence de marque et technologies et de cession intra-groupe de Jacobson.....	11
1.3.7. Transmission universelle de patrimoine de XPO France	12
1.3.8. Intentions en matière de fusion et d'intégration.....	12
1.3.9. Avantages pour la Société, l'Initiateur et leurs actionnaires	13
Intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires.....	13
Intérêt de l'opération pour l'Initiateur et ses actionnaires	13
1.4. ACCORDS, PRESENTS OU FUTURS, POUVANT AVOIR UN EFFET SIGNIFICATIF SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	13
2. CONDITIONS DE L'OFFRE	14
2.1. TERMES DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT	14
2.2. NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT	15
2.3. CONDITIONS AUXQUELLES L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT EST SOUMISE	15
2.4. PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT	15
2.5. DROIT APPLICABLE	16

2.6.	RETRAIT OBLIGATOIRE ET RADIATION D'EURONEXT PARIS.....	16
2.7.	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE SUBSEQUENT.....	17
2.8.	FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	18
2.8.1.	Frais liés à l'Offre.....	18
2.8.2.	Modalités de financement de l'Offre.....	18
2.9.	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	18
2.10.	TRAITEMENT FISCAL DE L'OFFRE.....	19
2.10.1.	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas d'actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions).....	20
a)	Régime de droit commun.....	20
	<i>Impôt sur le revenu des personnes physiques.....</i>	<i>20</i>
	<i>Prélèvements sociaux.....</i>	<i>21</i>
	<i>Contributions exceptionnelles sur les hauts revenus.....</i>	<i>22</i>
b)	Régime spécifique des actions nominatives détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »).....	22
2.10.2.	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.....	23
a)	Régime de droit commun.....	23
b)	Régime spécial des plus-values à long terme (plus-value de cession des titres de participation)...	23
2.10.3.	Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	24
2.10.4.	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent.....	24
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	25
3.1.	METHODOLOGIE D'EVALUATION DE XPOE.....	26
3.1.1.	Méthodes d'évaluation retenues à titre principal.....	26
3.1.2.	Méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif uniquement.....	26
a)	Multiples des sociétés cotées comparables (multiples d'EBITDA).....	26
b)	Méthode des transactions comparables.....	26
3.1.3.	Méthodes d'évaluation écartées.....	26
a)	Approche par l'actif net comptable.....	26
b)	Approche par les cours cible des analystes.....	27
c)	Approche par la somme des parties des analystes de XPO Logistics Inc.....	27

d)	Actif net réévalué	27
e)	Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)	27
3.1.4.	Informations et données servant de base à l'évaluation financière	27
a)	Sources	27
b)	Nombre total d'Actions sur une base entièrement diluée	28
c)	Valeur d'entreprise et ajustement de valeur des capitaux propres	29
3.2.	REFERENCES ET METHODES D'EVALUATION RETENUES A TITRE PRINCIPAL	29
3.2.1.	Cours de bourse historique de XPOE	29
3.2.2.	Référence aux dernières acquisitions de blocs	31
3.2.3.	Actualisation des flux nets de trésorerie futurs	31
a)	Scenario <i>best-case</i>	31
b)	Scenario plan d'affaires base-case	33
3.2.4.	Multiples des sociétés cotées comparables	34
3.3.	METHODES D'EVALUATION RETENUES A TITRE INDICATIF UNIQUEMENT	36
3.3.1.	Multiples des sociétés cotées comparables (multiples d'EBITDA)	36
3.3.2.	Méthode des transactions comparables	36
3.4.	SYNTHESE – DETERMINATION DU PRIX DE L'OFFRE	38
4.	INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....	38
5.	PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION.....	39

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1. Introduction

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, la société XPO Logistics UK Limited, une *limited company* de droit anglais ayant un capital social de 5,00 livres, dont le siège social est situé XPO House, Lodge Way, New Duston, Northampton, NN5 7SL et immatriculée au registre des sociétés sous le numéro 12130098 (« **XPO UK** » ou l'« **Initiateur** »), s'est irrévocablement engagée auprès de l'AMF à déposer une offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») qui sera suivie immédiatement d'un retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** » et, avec l'« **Offre Publique de Retrait** », l'« **Offre** ») aux termes de laquelle elle propose de manière irrévocable aux actionnaires de XPO Logistics Europe, société anonyme, au capital de 19.672.482,00 euros divisé en 9.836.241 actions de 2,00 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, dont le siège social est situé au 192 Avenue Thiers, 69006 Lyon, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 309 645 539 (ci-après « **XPOE** » ou la « **Société** »), anciennement Norbert Dentressangle SA (« **NDSA** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, compartiment A (« **Euronext Paris** ») (Code ISIN : FR0000052870) (ci-après les « **Actions** »), d'acquérir leurs actions dans les conditions décrites ci-après.

L'Initiateur est une filiale détenue directement à 100 % par XPO Logistics, Inc.¹, une société immatriculée au Delaware, dont le siège social est à Five American Lane, Greenwich, Connecticut 06831 (Etats-Unis) et dont les actions sont négociées sur le *New York Stock Exchange* (NYSE : XPO) (« **XPO Logistics, Inc.** » et, ensemble avec l'Initiateur et XPO France (tel que ce terme est défini ci-après), « **XPO Logistics** »).

A la date du Projet de Note d'Information, XPO Logistics, Inc. détient, directement et à travers ses filiales XPO UK et XPO France², 9.494.354 Actions de XPOE, en incluant les 44.447 Actions auto-détenues par XPOE³ et les 300 Actions prêtées par XPO France à M. Brad Jacobs, M. David Wyshner et Mme Gena Ashe⁴, et 12.577.183 droits de vote de XPOE, représentant 96,52% du capital et 97,31% des droits de vote de la Société.

L'Offre Publique de Retrait porte sur la totalité des Actions existantes non détenues par XPO Logistics, soit, à la date de dépôt du Projet de Note d'Information, un total de 341.887 Actions, à l'exclusion :

- (i) des 44.447 Actions auto-détenues par la Société qui sont assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application des dispositions de l'article L.233-9, I 2° du Code de commerce ;

¹ Le premier actionnaire de XPO Logistics, Inc. est Jacobs Private Equity, LLC, une société contrôlée par Monsieur Brad Jacobs, *Chairman* et *CEO* de XPO Logistics, Inc., qui détient 16,9 % du capital de XPO Logistics, Inc. (sur une base pleinement diluée).

² XPO Logistics, Inc., actionnaire à 100 % de la société XPO France, a décidé le 30 mars 2021 la dissolution sans liquidation de XPO France conformément à l'article 1844-5 du Code civil. Sous réserve de l'absence d'oppositions de créanciers dans le délai légal, cette dissolution interviendra automatiquement le 1 mai 2021, date à laquelle la totalité des passifs et actifs de XPO France (en ce compris 8.482.929 Actions XPOE) seront dévolus à XPO Logistics, Inc.

³ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

⁴ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

- (ii) des 300 Actions prêtées par XPO France à M. Brad Jacobs, M. David Wyshner et Mme Gena Ashe qui sont assimilées aux Actions détenues par XPO France en application des dispositions de l'article L.233-9, I 4° du Code de commerce ;
- (iii) des actions sous-jacentes aux 30.000 bons de souscription d'actions émis par la Société (les « **BSA** ») déjà acquis par XPO France en 2015 et non annulés.

Le prix de l'Offre Publique de Retrait est de 315 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »).

Les Actions, autres que celles détenues par XPO Logistics, qui n'auraient pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire, au profit de XPO UK moyennant une indemnisation identique au Prix de l'Offre.

Rothschild Martin Maurel est l'établissement présentateur de l'Offre Publique de Retrait (l'« **Etablissement Présentateur** ») et garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par XPO UK dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait.

1.2. Contexte et motifs de l'opération

1.2.1. Contexte de l'opération

Le 28 avril 2015, XPO Logistics, Inc. a annoncé qu'elle allait acquérir 66,71% du capital de NDSA (devenue XPOE depuis) puis déposer une offre publique d'achat simplifiée sur le solde du capital au même prix de 217,50 euros par action (l'« **Offre Initiale** »). XPO Logistics, Inc. indiquait ainsi que si l'Offre Initiale lui permettait de franchir le seuil de 95% du capital et des droits de vote de NDSA, elle procéderait à un retrait obligatoire afin de détenir 100% du capital et des droits de vote de NDSA, pour notamment retirer les actions NDSA de la cote et de l'intégrer fiscalement.

L'acquisition de 66,71% du capital de NDSA auprès de la famille du fondateur a été réalisée le 8 juin 2015 par XPO Logistics France, société par actions simplifiée dont le siège social est situé au 192 Avenue Thiers, 69006 Lyon, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 811 597 335, France (« **XPO France** »), filiale à 100% de XPO Logistics, Inc.

Déposée le 11 juin 2015, l'Offre Initiale a été déclarée conforme par l'AMF le 23 juin 2015⁵ puis ouverte du 26 juin au 17 juillet 2015.

A l'issue de l'Offre Initiale, la participation de XPO France s'établissait à 86,25 % du capital et 85,84 % des droits de vote de NDSA, ne permettant pas ainsi XPO Logistics, Inc. (via sa filiale XPO France) de procéder au retrait obligatoire de NDSA.

Entre l'annonce de l'Offre Initiale et sa clôture, des fonds gérés par Elliott avait en effet acquis, par l'intermédiaire de la banque Bank of America, plus de 9% du capital et des droits de vote de NDSA.

XPO Logistics, Inc. et XPO France ont contesté en justice la légalité des opérations d'acquisition par Elliott de cette participation, et les fonds Elliott ont pour leur part allégué, entre autres, que XPO Logistics, Inc. et XPO France avaient fait prendre par les dirigeants de XPOE des décisions à leur seule bénéfice et contraires aux intérêts de la société et ses autres actionnaires. Ces prétentions ont été portées devant le Tribunal de commerce de Paris au cours de l'année 2015.

⁵ Conformité AMF 215C0877 du 23 juin 2015.

A la suite de négociations qui se sont intensifiées au milieu de l'année 2019, XPO Logistics, Inc. et Elliott ont conclu le 22 novembre 2019 un accord transactionnel aux termes duquel XPO Logistics, Inc. a convenu d'acquérir, *via* la société XPO UK, toutes les Actions détenues par Elliott, à savoir 898.128 Actions, au prix unitaire ferme et définitif de 260 euros par Action, pour un prix total de 233.513.280 euros. Dans le cadre de cette transaction, XPO Logistics, Inc. (ainsi que XPO France) et les entités du groupe Elliott ont abandonné leurs actions judiciaires respectives, mettant ainsi fin au litige. L'accord transactionnel ne prévoyait aucune clause d'ajustement du prix payé par XPO Logistics, Inc. à Elliott, notamment au regard du prix d'une éventuelle offre publique ultérieure. La conclusion de cet accord transactionnel a été annoncée le 22 novembre 2019.

Le transfert des Actions détenues par Elliott à XPO UK est intervenu le 25 novembre 2019⁶.

Le 15 janvier 2020, XPO Logistics, Inc. a annoncé vouloir explorer ses options stratégiques pour une ou plusieurs de ses divisions.

En application des dispositions de l'article 261-1, I, II et III du règlement général de l'AMF, le conseil de surveillance de la Société, lors de sa réunion du 28 février 2020, a constitué, dans l'anticipation d'un possible projet d'offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire que XPO Logistics, Inc. pouvait envisager de déposer, un comité *ad hoc* composé de cinq membres du conseil de surveillance, dont trois membres indépendants. Le conseil de surveillance a ensuite désigné, sur proposition du comité *ad hoc*, le cabinet Ledouble, représenté par Messieurs Olivier Cretté et Romain Delafont, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») chargé d'apprécier les conditions financières d'une telle offre publique de retrait éventuelle et du retrait obligatoire subséquent.

Le 20 mars 2020, XPO Logistics, Inc. a indiqué mettre fin à l'examen de ses options stratégiques, compte tenu des incertitudes liées à la pandémie du Covid-19. En raison de la suspension de l'offre de retrait envisagée, l'Expert Indépendant, qui avait débuté ses diligences, n'a pas remis de rapport au comité *ad hoc*.

Le 25 juillet 2020, XPO UK et des fonds gérés par la société CIAM ont conclu un accord de cession aux termes duquel CIAM a cédé à XPO UK la totalité des Actions XPOE qu'elle détenait, soit 68.450 Actions au prix ferme de 242,50 euros par Action (non-susceptible d'ajustement ultérieur, notamment en cas d'offre publique). A cette occasion, XPO Logistics, Inc. a annoncé ne pas avoir l'intention de lancer une offre publique dans les six mois à venir.

Le 2 décembre 2020, le conseil d'administration de XPO Logistics, Inc. a décidé de mettre en œuvre un projet de scission au terme duquel les activités de logistique et de *supply chain* du groupe seraient réunies au sein d'un nouveau groupe dont la société de tête, de droit américain, serait cotée sur le New York Stock Exchange et ses actions distribuées aux actionnaires de XPO Logistics, Inc. XPO Logistics, Inc. a ensuite annoncé que la nouvelle entité serait dirigée par Malcolm Wilson, actuel président du directoire de XPOE, et prendrait la dénomination GXO.

Lors de la réunion du conseil de surveillance de XPOE du 9 mars 2021, XPO Logistics, Inc. a annoncé par l'intermédiaire de ses représentants son souhait de relancer son projet visant à déposer une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les Actions de XPOE qu'elle ne détient pas. Le conseil de surveillance de XPOE a pris acte du souhait de l'Initiateur d'envisager l'Offre et du fait qu'elle sera examinée par le comité *ad hoc* (tel que nommé le 28 février 2020) conformément à l'article 261-1, I, II et III du règlement général de l'AMF, et a confirmé la mission d'expert indépendant du cabinet Ledouble aux fins de l'Offre. Le rapport de

⁶ Déclaration AMF 219C2478 du 28 novembre 2019.

l'Expert Indépendant sera présenté dans son intégralité dans le projet de note en réponse de XPOE.

A la date du Projet de Note d'Information, XPO Logistics, Inc. détient ainsi, directement et à travers ses filiales XPO UK et XPO France 9.494.354 Actions de XPOE, en incluant les 44.447 Actions auto-détenues par XPOE⁷ et les 300 Actions prêtées par XPO France à M. Brad Jacobs, M. David Wyshner et Mme Gena Ashe⁸, et 12.577.183 droits de vote de XPOE, représentant 96,52% du capital et 97,31% des droits de vote de la Société, de même que la totalité des 30.000 bons de souscription d'actions émis par XPOE. L'Offre Publique de Retrait et le Retrait Obligatoire subséquent permettront à XPO Logistics de détenir l'ensemble des Actions de XPOE.

1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de XPOE

Le capital social de la Société s'élève, à la connaissance de l'Initiateur et sur la base de l'information publique, à 19.672.482 euros divisé en 9.836.241 actions ordinaires de 2,00 euros de valeur nominale chacune.

Le tableau ci-après présente, à la connaissance de l'Initiateur et sur la base de l'information publique disponible, la répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société à la date du Projet de Note d'Information :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote*
XPO Logistics, Inc.	100	0,001	200	0,002
XPO Logistics France (XPO Logistics, Inc. après dissolution de XPO Logistics France)	8.482.929	86,24	11.565.558	89,48
XPO Logistics UK Limited	966.578	9,83	966.578	7,48
Auto-détention	44.447	0,45	44.447	0,34
Actions prêtées par XPO France	300	0,003	400	0,003
Total XPO Logistics	9.494.354	96,52	12.577.183	97,31
Public	341.887	3,48	348.287	2,69
Total	9.836.241	100	12.925.470	100

**Conformément à l'article 231-1 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce comprises les actions dépourvues de droits de vote.*

⁷ Assimilées aux actions XPOE détenues par XPO Logistics en application des dispositions de l'article L.233-9 I 2° du Code de commerce.

⁸ Assimilées aux actions XPOE détenues par XPO France en application des dispositions de l'article L.233-9 I 4° du Code de commerce.

1.2.3. Titres et droits donnant accès au capital de la Société

XPO France détient les BSA donnant droit à la souscription de 30.000 actions nouvelles de XPOE, exerçables jusqu'au 31 mai 2021 au prix d'exercice de 59,55 euros.

À la connaissance de l'Initiateur, à l'exception des BSA détenus par XPO France et non visés par l'Offre Publique de Retrait, aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société n'est détenu par une personne, physique ou morale, autre que XPO Logistics.

1.2.4. Acquisition d'Actions par le groupe XPO avant le dépôt de l'Offre Publique de Retrait

Au cours des 18 derniers mois précédant le dépôt du projet d'Offre Publique de Retrait, aucune société du groupe XPO n'a acquis de titres à l'exclusion (i) des 898.128 Actions acquises dans le cadre de la transaction conclue avec Elliott le 22 novembre 2019 au prix de 260 euros par Action, (ii) des 68.450 Actions acquises dans le cadre de l'accord conclu avec CIAM le 25 juillet 2020 au prix de 242,50 euros par Action et (iii) des 100 Actions rendues à XPO France par Mme Sarah Glickman, à qui ces Actions avaient été prêtées, lors de sa démission, le 9 avril 2020, de ses fonctions de membre du conseil de surveillance de XPOE.

1.2.5. Motifs de l'Offre

Détenant, de concert avec XPO Logistics, Inc. (successeur de XPO France à la suite de la dissolution sans liquidation de cette dernière qui interviendra avant l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait), plus de 90% du capital et des droits de vote de XPOE, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF, conformément aux dispositions des articles 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le présent projet d'Offre Publique de Retrait qui sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire visant la totalité des Actions non détenues par XPO Logistics.

L'Offre Publique de Retrait est réalisée dans l'objectif d'acquérir 100% des Actions et de radier les actions de la Société de la cote. Elle offrira aux actionnaires minoritaires de la Société une opportunité de liquidité immédiate et intégrale de leurs Actions à des conditions de prix attractives et significativement supérieures à celles convenues lors des dernières transactions intervenues avec des personnes non liées, à savoir Elliott et CIAM.

L'Offre Publique de Retrait et le Retrait Obligatoire subséquent permettront à XPO Logistics de détenir l'ensemble des actions de XPOE, en cohérence avec l'intégration opérationnelle effective depuis plusieurs années des activités de XPOE et de ses filiales au sein des activités globales du groupe XPO.

Cette opération permettra de simplifier les structures du groupe XPO et réduira les coûts de structure et le temps de management requis par la cotation de XPOE, laquelle ne se justifie plus.

Il est précisé que l'Offre Publique de Retrait, qui était envisagée par l'Initiateur depuis 2020, ne constitue pas en tant que telle une étape nécessaire au projet de scission des activités logistiques du groupe XPO au sein d'une société distincte GXO cotée en bourse, annoncé le 2 décembre 2020 par XPO Logistics, Inc., et répond donc à une logique autonome. Toutefois, la réalisation de l'Offre Publique de Retrait pourrait faciliter cette scission en ce qu'elle permettra de simplifier les structures du groupe XPO.

L'Initiateur a mandaté Rothschild Martin Maurel, qui a procédé à une évaluation des Actions de XPOE figurant en Section 3 du Projet de Note d'Information.

1.2.6. Avis du conseil d'administration de XPO UK et approbation par l'associé unique de l'Initiateur

Lors de sa réunion du 6 avril 2021, le conseil d'administration de XPO UK a jugé que l'Offre Publique de Retrait et le Retrait Obligatoire subséquent étaient dans l'intérêt de XPO UK et de son actionnaire unique et en a donc autorisé la mise en œuvre.

Le 5 avril 2021, XPO Logistics, Inc. a, en sa qualité d'actionnaire unique de l'Initiateur, autorisé ce dernier à procéder au dépôt de l'Offre Publique de Retrait et au Retrait Obligatoire subséquent, et lui a consenti le financement intra-groupe requis.

C'est ainsi que le conseil d'administration de XPO UK, ainsi que XPO Logistics, Inc. ont accordé les pouvoirs nécessaires aux dirigeants de l'Initiateur pour prendre toute décision nécessaire à la réalisation de la transaction.

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

Les intentions de l'Initiateur exprimées ci-dessous s'entendent comme les intentions de XPO Logistics, Inc. et de l'Initiateur, lesquels agissent de concert comme exposé ci-dessus.

1.3.1. Stratégie, politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention de poursuivre le développement et les principales orientations stratégiques des différentes divisions de la Société et de ses filiales à l'issue de l'Offre.

Toutefois, comme indiqué au paragraphe 1.2.5 ci-dessus, la détention intégrale du capital de XPOE par XPO Logistics, Inc. pourra faciliter certaines réorganisations de l'organigramme juridique du groupe XPO cohérentes avec les géographies et les lignes métier du groupe ou permettant d'optimiser les flux financiers et de dividendes au sein du groupe XPO.

Il est rappelé que XPO Logistics, Inc. a annoncé le 2 décembre 2020 un projet de scission de 100% des activités logistiques du groupe au sein d'une société distincte, dénommée GXO, qui serait cotée en bourse sur le New York Stock Exchange et qui serait dirigée par M. Malcolm Wilson. Les actions de GXO seront distribuées aux actionnaires de XPO Logistics, Inc. Ce projet de scission devrait intervenir au 2^e semestre 2021.

1.3.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

En termes de politique sociale, l'Offre Publique de Retrait s'inscrit dans une logique de croissance et de poursuite du développement de XPO Logistics. Elle ne devrait donc pas avoir par elle-même d'incidence significative sur les effectifs de XPOE, étant rappelé que l'organisation au sein de XPOE et ses filiales serait modifiée par le projet de scission des activités logistiques au sein de GXO.

Le comité du groupe et le comité économique européen de XPOE seront informés du lancement de l'Offre.

1.3.3. Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et de ses filiales, sous réserve des réorganisations intra-groupe visées au 1.3.1 ci-dessus.

1.3.4. Synergies

L'Initiateur rappelle que la Société et ses filiales sont, depuis l'acquisition (via XPO France) du contrôle de la Société par XPO Logistics, Inc., pleinement intégrées aux opérations du groupe XPO. En conséquence, l'Initiateur n'anticipe pas, à la date du Projet de Note d'Information, de synergies de coûts ni de revenus significatifs à raison de l'Offre. L'Initiateur ne considère pas les économies liées aux coûts de cotation comme significatives.

1.3.5. Gouvernance – Composition du conseil de surveillance

La composition du conseil de surveillance et le cas échéant la forme sociale de XPOE pourront être amenées à évoluer pour refléter la pleine détention du capital de XPOE par XPO Logistics à l'issue du Retrait Obligatoire et du retrait de la cote de XPOE, en cohérence avec une détention directe et indirecte de 100 % du capital de XPOE par XPO Logistics, Inc.

1.3.6. Projets de contrat de licence de marque et technologies et de cession intra-groupe de Jacobson

Pour mémoire, lors de son acquisition par XPO Logistics, XPOE (anciennement Groupe Norbert Dentressangle) a automatiquement perdu l'usage de la marque Norbert Dentressangle, propriété de son fondateur sous laquelle elle opérait ses activités.

Dès l'acquisition du bloc de contrôle, XPOE a commencé à opérer sous la marque XPO Logistics, lui permettant de renforcer son positionnement international, sur le fondement d'une licence consentie temporairement à titre gratuit. XPO France avait annoncé, dans la note d'information relative à son Offre Initiale, que cette licence à titre gratuit, prévue initialement pour une période de trois mois, devait être remplacée par une licence de marque rémunérée en ligne avec les pratiques de marché. Dans le même sens, dans les réponses apportées aux questions écrites envoyées par certains actionnaires avant l'assemblée générale du 18 novembre 2015, XPO Logistics, Inc. avait informé les actionnaires de XPOE qu'un travail de valorisation de la licence serait réalisé par des experts désignés à cet effet mais que la marque serait mise à disposition gratuitement jusqu'à ce que cette évaluation soit réalisée

Cet accord temporaire a été prolongé à plusieurs reprises, la dernière prolongation ayant pris fin le 30 juin 2020.

Le 18 novembre 2020, XPO Logistics, Inc. a informé le conseil de surveillance de la Société de son intention de proposer à la Société la mise en œuvre de contrats de licence de marque et de technologie à titre onéreux concernant la marque XPO et certaines technologies du groupe XPO utilisées par la Société et ses filiales.

Par la même occasion, XPO Logistics, Inc. a également informé le conseil de surveillance de la Société de son intention d'acquérir les sociétés dites « Jacobson », filiales américaines de la Société, en vue d'une réorganisation efficace des activités du groupe XPO d'un point de vue géographique.

Le conseil de surveillance a décidé le même jour de créer un comité *ad hoc*, composé de membres indépendants, dont la mission était de suivre ces projets et de nommer un expert indépendant pour l'aider à évaluer les conditions financières de ces projets. À cette occasion, le comité *ad hoc* a proposé la désignation du cabinet Accuracy comme expert indépendant pour examiner les conditions prévues pour la licence et l'opération relatives aux sociétés dites « Jacobson ».

Toutefois, le 8 mars 2021, XPO Logistics, Inc. a informé le conseil de surveillance de la Société de son intention de suspendre les travaux sur les projets de licences intra-groupe et de cession intra-groupe de Jacobson jusqu'à l'achèvement du Retrait Obligatoire. Le 9 mars 2021, le conseil de surveillance de la Société a pris acte du report de ces projets jusqu'à l'achèvement de l'Offre et du Retrait Obligatoire et la suspension des travaux du comité *ad hoc* spécifiquement désigné à ces fins pour la même durée. La mise en œuvre de ces opérations n'aura par conséquent aucune incidence sur le déroulement, les caractéristiques ou le prix de l'Offre Publique de Retrait et ne sera envisagée de nouveau qu'une fois que XPO Logistics, Inc. détiendra directement ou indirectement 100% du capital de XPOE. En outre, dans le cadre de la séparation des activités logistique et *supply chain* au sein de GXO, la licence envisagée sera appliquée par GXO et XPOE à leurs filiales respectives.

Il est précisé en tant que de besoin que les travaux de valorisation de la Société ayant conduit à la détermination du Prix de l'Offre ne tiennent pas compte, en particulier dans le plan d'affaires de la Société, des éventuelles redevances de marque et de technologies qui pourrait être ultérieurement convenues entre la Société et ses filiales d'une part, et XPO Logistics, Inc. d'autre part, ces redevances ne pouvant avoir pour effet que de réduire ces performances financières et donc la valorisation de la Société.

1.3.7. Transmission universelle de patrimoine de XPO France

Dans le cadre de la réorganisation des activités du groupe XPO, XPO Logistics, Inc. a décidé le 30 mars 2021, en sa qualité d'associé unique de XPO France, la dissolution sans liquidation de cette société dans les conditions de l'article 1844-5 alinéa 3 du Code civil. Les créanciers de XPO France peuvent former opposition devant le Tribunal de Commerce de Lyon dans les 30 jours à compter du 1 avril 2021 (lendemain du jour de la publication de l'opération dans un journal d'annonces légales). En l'absence d'opposition dans le délai susvisé, XPO France sera dissoute sans liquidation et son patrimoine sera transmis à XPO Logistics, Inc. le 1^{er} mai 2021. En application du principe de transmission universelle du patrimoine, les Actions de la Société détenues par XPO France seront transmises de plein droit à XPO Logistics, Inc. à l'issue de l'opération.

1.3.8. Intentions en matière de fusion et d'intégration

Aucun projet de fusion entre XPOE et une autre société du groupe XPO n'est actuellement à l'étude.

Sous réserve des éventuelles restructurations de l'organigramme juridique du groupe XPO décrites dans la Section 1 ci-dessus, le Retrait Obligatoire et le retrait de la cote des Actions ne devrait pas significativement affecter la politique d'intégration de XPOE et de ses filiales au sein du groupe XPO, celles-ci étant d'ores et déjà pleinement intégrées au groupe XPO.

1.3.9. Avantages pour la Société, l'Initiateur et leurs actionnaires

Intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de XPOE qui apporteront leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait une liquidité immédiate pour la totalité de leur participation au prix de 315 euros par Action. Cette opération permettra aux actionnaires choisissant d'apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait de bénéficier d'une liquidité pour leurs Actions représentant une prime de 14% par rapport au cours moyen de l'action pondéré sur les 3 mois précédant le 1^{er} avril 2021, dernière séance de cotation avant l'annonce de l'Offre Publique de Retrait.

Il est précisé que la liquidité de l'action XPOE est très limitée, avec en moyenne 43 Actions échangées quotidiennement sur les 60 derniers jours de cotations et 47 Actions en moyenne lors des 250 derniers jours de cotation.

Pour rappel, les Actions, autres que celles détenues par XPO Logistics, Inc. qui n'auraient pas été apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire au profit de l'Initiateur moyennant une indemnisation identique au Prix de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont précisés à la Section 3 du Projet de Note d'Information.

Intérêt de l'opération pour l'Initiateur et ses actionnaires

A titre principal, l'Initiateur considère que l'Offre Publique de Retrait et le Retrait Obligatoire subséquent permettront de simplifier à l'avenir le fonctionnement de XPOE, dont la cotation ne se justifie plus.

L'Offre pourrait faciliter la mise en œuvre de certaines réorganisations de l'organigramme juridique du groupe XPO pour améliorer sa cohérence en matière de géographies et de lignes métier. Elle pourrait faciliter à ce titre la réalisation du projet de séparation des activités logistique et *supply chain* au sein de la nouvelle entité GXO évoquée ci-dessus.

Dans une moindre mesure, l'Initiateur considère également que la radiation des Actions du marché Euronext Paris permettra à la Société, filiale directement et indirectement détenue à plus de 95% par XPO Logistics, Inc., de se libérer des obligations réglementaires et administratives liées à l'admission aux négociations des Actions sur le marché Euronext Paris et dès lors, de réduire les coûts qui y sont associés, ce qui bénéficiera de manière indirecte à XPO Logistics, Inc., unique actionnaire de l'Initiateur, et donc aux actionnaires de XPO Logistics, Inc.

1.4. Accords, présents ou futurs, pouvant avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

Hormis ce qui est décrit dans la Section 1 ci-dessus, l'Initiateur n'a pas connaissance d'un quelconque accord, présent ou futur, et n'est pas partie à un quelconque accord en lien avec l'Offre ou qui pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

Il est précisé que les accords d'assistance et de refacturation entre XPO Logistics, Inc. et XPOE en vigueur depuis 2015, ainsi que les contrats de prêt conclus entre XPO Logistics, Inc. et XPOE et certaines de ses filiales, ont été conclus à des conditions normales de marché et que leurs termes n'ont pas été revus avant l'annonce de l'Offre.

2. CONDITIONS DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre Publique de Retrait

En application des articles 231-13, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, Rothschild Martin Maurel, agissant en qualité de banque présentatrice pour le compte de l'Initiateur au titre de l'Offre Publique de Retrait, a déposé le projet d'Offre Publique de Retrait sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les Actions non détenues par XPO Logistics, ainsi que le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre Publique de Retrait auprès de l'AMF le 6 avril 2021. L'AMF publiera un avis de dépôt concernant l'Offre Publique de Retrait sur son site Internet (www.amf-france.org).

Rothschild Martin Maurel garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF. Rothschild Martin Maurel est habilitée à fournir des services de prise ferme en France.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires minoritaires de XPOE les Actions de la Société qui seront apportées à l'Offre Publique de Retrait, au prix de 315 euros par action, pendant une période de 10 jours de négociation.

Les Actions visées qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, moyennant une indemnisation de 315 euros par Action. En conséquence, les Actions seront automatiquement radiées du Compartiment A du marché d'Euronext Paris le jour du Retrait Obligatoire.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux principaux termes de l'Offre Publique de Retrait a été publié le 6 avril 2021 par l'Initiateur et rendu public sur son site internet. Le Projet de Note d'Information a été rendu public sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.opa-europe-xpo.com) et peut être obtenu gratuitement sur simple demande auprès de Rothschild Martin Maurel.

L'Offre Publique de Retrait et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera, le cas échéant, sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre Publique de Retrait après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre Publique de Retrait aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa du Projet de Note d'Information.

Le Projet de Note d'Information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF, ainsi que le document intitulé « Autres Informations » relatif notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et, en tant qu'actionnaire unique de celui-ci, de XPO Logistics, Inc., seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, auprès de Rothschild Martin Maurel. Ces documents seront aussi rendus publics sur les sites internet de l'Initiateur (www.opa-europe-xpo.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Un communiqué de presse sera publié afin de préciser les conditions dans lesquelles ces documents seront rendus publics conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre Publique de Retrait et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur

de l'Offre Publique de Retrait et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, en ce compris sa date de prise d'effet.

2.2. Nombre et nature des titres visés par l'Offre Publique de Retrait

A la date du Projet de Note d'Information, XPO Logistics, Inc. détient, directement et à travers ses filiales XPO UK et XPO France, 9.494.354 Actions de XPOE, en incluant les 44.447 Actions auto-détenues par XPOE et les 300 Actions prêtées à des membres du conseil de surveillance de XPOE assimilées à des Actions détenues par XPO France, et 12.577.183 droits de vote de XPOE, représentant 96,52% du capital et 97,31% des droits de vote de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre Publique de Retrait porte sur la totalité des Actions de la Société non détenues directement ou indirectement par XPO Logistics à la date du dépôt de l'Offre Publique de Retrait soit, à la connaissance de l'Initiateur, 341.887 Actions, à l'exclusion des 44.447 Actions auto-détenues par XPOE qui sont assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur en application des dispositions de l'article L.233-9, I 2° du Code de commerce et des 300 Actions prêtées à des membres du conseil de surveillance de XPOE qui sont assimilées aux Actions détenues par XPO France en application des dispositions de l'article L.233-9, I 4° du Code de commerce.

Il est précisé que l'Offre Publique de Retrait ne vise pas les actions sous-jacentes aux BSA dans la mesure où XPO France les a déjà acquis en 2015.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe actuellement aucun titre de participation ou d'instrument financier donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société, à l'exception des titres et droits mentionnés ci-dessus.

2.3. Conditions auxquelles l'Offre Publique de Retrait est soumise

L'Offre Publique de Retrait n'est soumise à aucune condition d'obtention d'une autorisation réglementaire.

2.4. Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait pourront céder leurs Actions sur le marché. Le membre de marché acheteur est Kepler Cheuvreux. Le règlement-livraison des Actions cédées (y compris le paiement du prix) interviendra le deuxième jour de négociation suivant celui d'exécution des ordres, et les frais de négociation (y compris les frais de courtage et de TVA correspondants) afférents à ces opérations resteront en totalité à la charge des actionnaires apportant leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait, étant précisé que :

- Les actionnaires dont les Actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable au plus tard à la date (incluse) de clôture de l'Offre Publique de Retrait, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier.
- Les Actions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre Publique de Retrait. En conséquence, les titulaires d'Actions

détenues sous la forme nominative et souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait devront demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité dans les plus brefs délais. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces actions sous la forme nominative.

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par le biais desquels les actionnaires apporteront leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait.

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

L'Offre Publique de Retrait sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation conformément à l'article 236-7 du règlement général de l'AMF.

2.5. Droit applicable

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français.

Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.6. Retrait Obligatoire et radiation d'Euronext Paris

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-7 du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les Actions qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur (quel que soit le pays de résidence du porteur desdites actions) moyennant une indemnisation de 315 euros par Action.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-5 du règlement général de l'AMF.

Le montant de l'indemnisation sera versé, net de tous frais, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Rothschild Martin Maurel, centralisateur des opérations d'indemnisation. Après la clôture des comptes des affiliés, Rothschild Martin Maurel, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des Actions de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-8 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés par Rothschild Martin Maurel pendant dix ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Les fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État. Les Actions seront radiées du compartiment A du marché réglementé Euronext Paris à la date à laquelle le Retrait Obligatoire sera mis en œuvre.

2.7. Calendrier indicatif de l'Offre Publique de Retrait et du Retrait Obligatoire subséquent

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre Publique de Retrait et du Retrait Obligatoire subséquent. À titre purement indicatif, un calendrier de l'Offre Publique de Retrait et du Retrait Obligatoire subséquent figure ci-après :

6 avril 2021	<p>Dépôt du projet d'Offre Publique de Retrait et du projet de note d'information auprès de l'AMF</p> <p>Mise à disposition du public au siège de l'Etablissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.opa-europe-xpo.com) du projet de note d'information</p> <p>Diffusion par l'Initiateur du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information</p>
27 avril 2021	<p>Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société comprenant le rapport de l'Expert Indépendant et l'avis motivé du conseil de surveillance de la Société</p> <p>Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.opa-europe-xpo.com)</p> <p>Diffusion par la Société du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse</p>
11 mai 2021	<p>Déclaration de conformité de l'Offre Publique de Retrait par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société</p>
11 mai 2021	<p>Mise à disposition du public au siège de l'Etablissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur de la note d'information visée et du document Autres Informations</p> <p>Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF de la note en réponse visée par l'AMF et du document Autres Informations</p> <p>Diffusion par l'Initiateur et la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information visée, de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, de XPO Logistics Inc. et de la Société</p>
12 mai 2021	<p>Ouverture de l'Offre Publique de Retrait (10 jours de bourse)</p>
26 mai 2021	<p>Clôture de l'Offre Publique de Retrait (dernier jour de</p>

passage des ordres de vente sur le marché)

27 mai 2021

Publication par l'AMF et Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre Publique de Retrait et de mise en œuvre du Retrait Obligatoire

**Dès que possible
après la publication
des résultats**

- Mise en œuvre du Retrait Obligatoire ; et
- Radiation des Actions d'Euronext Paris

2.8. Financement de l'Offre

2.8.1. Frais liés à l'Offre

Les frais engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait et du Retrait Obligatoire subséquent (incluant en particulier les frais liés aux conseils financiers, juridiques et comptables, prestataires de services et de tout autre expert ou consultant ainsi que les coûts de publicité et de communication) sont estimés à 3 millions d'euros euros environ (hors taxes).

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses Actions à l'Offre Publique de Retrait, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre Publique de Retrait.

2.8.2. Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où la totalité des Actions pouvant être apportées à l'Offre Publique de Retrait et non détenues par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information seraient apportées à l'Offre Publique de Retrait, le montant total devant être payé par l'Initiateur s'élèverait à un montant maximum de 107.694.405 euros.

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera réalisé au moyen d'un financement intra-groupe consenti sous forme de fonds propres ou de prêts d'actionnaire par XPO Logistics, Inc., laquelle s'appuiera sur sa trésorerie, lignes de financement et autres disponibilités.

2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre Publique de Retrait est faite exclusivement en France.

Le Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être distribué dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni d'aucun visa en dehors de la France. Les actionnaires de XPOE en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que la loi et la réglementation qui leur sont applicables ne le leur permettent sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur. En effet, la participation à l'Offre et la distribution de ce Projet de Note d'Information peut faire l'objet de restrictions en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation s'agissant d'ordres émanant de pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession du Projet de Note d'Information doivent se conformer aux restrictions en vigueur au sein de leur pays. Le non-

respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

L'Initiateur et l'Etablissement Présentateur rejettent toute responsabilité dans l'hypothèse de la violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

Le Projet de Note d'Information ainsi que les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation, ni une offre d'achat de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale.

Ce Projet de Note d'Information ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux États-Unis, aux personnes résidant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux États-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire du Projet de Note d'Information, aucun autre document lié au Projet de Note d'Information ni aucun document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux États-Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne peut apporter ses actions à l'Offre, s'il n'est pas en mesure de déclarer : (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis une copie du Projet de Note d'Information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse de valeurs aux États-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses actions et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une autre personne qui lui aurait communiqué des instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordre de transfert d'actions qui ne respecteraient pas les dispositions précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part de l'Initiateur, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion). En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les États-Unis correspondent aux États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses États, ainsi que le district de Columbia.

2.10. Traitement fiscal de l'Offre

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

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, des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales et réglementaires françaises en vigueur à la date de l'Offre. 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, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

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

2.10.1. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas d'actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et celles détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (par exemple, options de souscription ou d'achat d'actions, actions attribuées gratuitement) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) Régime de droit commun

Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (« CGI »), depuis le 1er janvier 2018, les gains nets de cession des valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques sont en principe soumis au prélèvement forfaitaire unique (« PFU ») au taux de 12,8%. Dans ce contexte, conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le prix effectif de cession des actions, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et leur prix de revient fiscal. Les abattements proportionnels pour durée de détention sur les gains nets de cessions de valeurs mobilières et droits assimilés acquis avant le 1^{er} janvier 2018 prévus à l'article 150-0 D du CGI ne sont pas applicables.

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession des valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, s'agissant des actions acquises avant le 1^{er} janvier 2018, d'un abattement pour une durée de détention de droit commun prévu à l'article 150-0 D 1 ter du CGI et sous réserve que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater A ne soient pas remplies, égal à :

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

Comme indiqué ci-dessus, un abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater A du CGI peut également s'appliquer sous réserve de la satisfaction de plusieurs conditions. Nous invitons les personnes physiques à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si cet abattement leur est applicable.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions cédées. En tout état de cause, les plus-values de cession de titres acquis ou souscrits à compter du 1er janvier 2018 sont exclues du champ d'application des abattements.

L'option est globale et porte sur l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ d'application du PFU. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant l'expiration de la date limite de déclaration.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de cette option.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables, ayant réalisé des moins-values au cours de l'année de cession de leurs Actions dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait ou réalisant une moins-value lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait, sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'imputation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre Publique de Retrait aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des mêmes Actions apportées à l'Offre et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de l'Offre dans l'hypothèse où celle-ci aurait pour effet de remettre en cause un éventuel report ou sursis d'imposition ou une éventuelle réduction d'impôt spécifique dont ils ont antérieurement bénéficié.

Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif) aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% répartis comme suit :

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

Si les gains sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, pour les gains nets de cession d'actions soumis sur option au barème progressif de l'impôt y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention de droit commun, la CSG est déductible à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement. En revanche, en cas d'application de l'abattement pour durée de détention renforcé, la part déductible de la CSG de 6,8% est réduite à la proportion du gain net de cession effectivement imposée à l'impôt sur le revenu.

Contributions exceptionnelles sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution, assise sur le revenu fiscal de référence du contribuable, est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour les besoins de cette contribution, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal auquel il est fait mention ci-dessus est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions, réalisés par les contribuables concernés, retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu (avant application de l'abattement pour une durée de détention en cas d'option pour le barème progressif).

b) Régime spécifique des actions nominatives détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

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

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions :

- (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- (ii) au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si la clôture ou le retrait intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan, ledit gain net demeurant cependant soumis aux prélèvements sociaux à un taux global susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté et selon la date d'ouverture du plan.

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

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

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

Les actionnaires personnes morales visés sont les sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés en France et les personnes morales de droit étranger soumises à l'impôt sur les sociétés en France et dont les Actions de la Société sont inscrites à l'actif du bilan fiscal d'un établissement stable en France.

a) Régime de droit commun

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le Prix de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des Actions de la Société apportées à l'Offre, sont en principe (et sauf régime particulier tel que décrit ci-après) incluses dans le résultat de cet exercice soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun actuellement de 26,5 % ou, eu égard aux grandes entreprises réalisant plus de 250 millions de chiffre d'affaires, au taux de 27,5 % en application de la loi de finances pour 2020. Elles sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI). Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3 %.

Par ailleurs, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions bénéficient d'un taux d'imposition sur les sociétés réduit à 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est enfin précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal et que (ii) l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

b) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-value de cession des titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient, sous réserve

de certaines exceptions, d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values.

Sous réserve de certaines exceptions, constituent en principe des titres de participation au sens de l'article 219-I-a quinquies du CGI :

- les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, c'est-à-dire les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise, notamment parce qu'elle permet d'exercer une influence sur la société émettrice ou d'en assurer le contrôle ;
- les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ; et
- les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI, à condition dans ce cas de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titre de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de s'assurer que les actions qu'elles détiennent constituent des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI.

Les moins-values à long terme ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable et obéissent à des règles spécifiques. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

2.10.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans, celui de leur pays de résidence fiscale, ainsi que les règles prévues par la convention fiscale signée, le cas échéant, entre la France et leur Etat de résidence.

2.10.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, les personnes physiques ayant acquis leur Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel ou les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés pour lesquelles les Actions de la Société revêtent la nature de titres de participation ou titres assimilés, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.10.5. Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est dû en France à raison de la cession d'actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que cette cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession. Toutefois, si la cession est soumise à la taxe sur les transactions financières, les droits d'enregistrement au taux de 0,1% ne seront pas dus.

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (la « **TTF française** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La Société fait partie de la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 23 décembre 2020⁹. Par conséquent, la TTF française sera due au taux de 0,3 % du prix de l'Offre à raison des Actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et sera à la charge de celui-ci.

Comme indiqué ci-dessus, lorsque la TTF française est applicable à l'opération, les droits d'enregistrement de 0,1 % de l'article 726 du CGI ne sont pas dus.

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

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Rothschild Martin Maurel, pour le compte de l'Initiateur.

Ces éléments ont été établis sur la base des méthodes usuelles d'évaluation fondées sur les informations publiques disponibles et informations écrites ou orales communiquées par la Société ou au nom de celle-ci et par l'Initiateur. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Rothschild Martin Maurel. Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la présente Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans la présente Note d'Information.

Le prix offert par l'Initiateur est de 315 euros en numéraire par action XPOE.

Il est à noter que les données boursières présentées dans cette section le sont à la clôture du 1 avril 2021.

⁹ Bulletin officiel des finances publiques, BOI-ANX-000467.

3.1. Méthodologie d'évaluation de XPOE

3.1.1. Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Le Prix de l'Offre a été apprécié sur la base d'une approche multicritère reposant sur les méthodes d'évaluation suivantes :

- Cours de bourse historique ;
- Référence aux dernières acquisitions de blocs ;
- Actualisation des flux nets de trésorerie futurs ;
- Multiples de sociétés cotées comparables (multiples d'EBITA).

3.1.2. Méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif uniquement

a) Multiples des sociétés cotées comparables (multiples d'EBITDA)

La méthode d'évaluation par l'analyse des sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de XPOE les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables intervenant sur le même secteur d'activité.

Dans le cadre des travaux de valorisation, les multiples de valeur d'entreprise sur EBITDA ont été retenus à titre indicatif uniquement. En effet, ceux-ci sont affectés par les structures de financement des entrepôts logistiques et des flottes de véhicules et peuvent présenter de fortes disparités entre les sociétés comparables, suivant qu'elles détiennent ces actifs en détention propre ou qu'elles aient recours à la location de ceux-ci. Les multiples d'EBITA ne sont pas affectés par ce biais.

b) Méthode des transactions comparables

La méthode fondée sur les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une société sur la base de multiples EV / EBITDA LTM (« Last Twelve Months » - douze derniers mois) observés sur un échantillon de transactions survenues sur des sociétés comparables à la société évaluée.

Cette méthode a été retenue uniquement à titre indicatif car elle s'applique sur un agrégat, en l'occurrence l'EBITDA 2020, qui a été impacté par la crise du Covid-19. La pertinence de l'utilisation de la méthode des transactions comparables est donc ici limitée. C'est la raison pour laquelle cette approche n'a pas été retenue comme méthode de valorisation principale mais présentée à titre indicatif.

3.1.3. Méthodes d'évaluation écartées

a) Approche par l'actif net comptable

L'approche par l'actif net comptable, fondée sur des valeurs historiques ou des valeurs d'apports réalisés dans le passé, ne reflèterait pas la valeur actuelle du patrimoine de la Société. A titre d'information, l'actif net comptable de XPOE au 31 décembre 2020 s'élève à 980,2 millions d'euros, soit 99,9 euros par Action.

b) Approche par les cours cible des analystes

Cette méthode a été écartée en l'absence de suivi de la Société par des analystes financiers depuis novembre 2015 (dernière note publiée par Oddo BHF le 29 avril 2015 avec un cours cible de 217,5 euros).

c) Approche par la somme des parties des analystes de XPO Logistics Inc.

Cette méthode a été écartée en l'absence de valorisation détaillée de XPOE dans les valorisations par somme des parties d'XPO Logistics, Inc. par les analystes.

En effet, un nombre très restreint d'analystes propose une valorisation séparée de XPOE au sein d'XPO Logistics Inc., sans mise à jour pertinente depuis la publication des résultats 2020 d'XPO Logistics Inc. le 11 février 2021.

d) Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable d'une société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour la valorisation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non-utiles à l'exploitation. Par conséquent, cette méthode a été écartée dans la mesure où les actifs de XPOE sont essentiellement des actifs d'exploitation majoritairement contrôlés. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est par conséquent pas adaptée au cas présent.

e) Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)

Le critère du rendement consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs. Cette méthode n'a pas été retenue car elle dépend des décisions des dirigeants des sociétés en matière de taux de distribution future. Dès lors, les flux de dividendes offerts par la société peuvent être décorrélés des performances financières de celle-ci ainsi que de sa capacité à générer des flux de trésorerie positive.

3.1.4. Informations et données servant de base à l'évaluation financière

a) Sources

L'Etablissement Présentateur s'est appuyé dans l'évaluation du titre XPOE sur les sources d'informations suivantes :

- Les informations disponibles dans le domaine public, et notamment le rapport annuel au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2019 et les communiqués de presse de XPO Logistics, Inc. et de XPOE ;
- L'actionnariat de XPOE au 31 décembre 2020 tel que communiqué par la Société ;
- Des éléments financiers d'XPOE au 31 décembre 2020 tels que communiqués par la Société (comptes consolidés notamment) ;

- Des éléments budgétaires d'XPOE au 31 décembre 2021 pour le chiffre d'affaires, l'EBITDA et les dépenses d'investissements nets ;
- Des informations additionnelles écrites et orales communiquées par la Société ;
- FactSet et Bloomberg pour les données de marché ;
- IHS Markit pour les prévisions d'inflation à long terme.

La valorisation intrinsèque (actualisation flux nets de trésorerie futurs) et analogique (multiples des sociétés cotées comparables) ont été réalisées à la fois sur la base des projections financières correspondant au scénario *best-case* et à la guidance de plan d'affaires *base-case*. Les projections financières correspondant au scénario *best-case* et à la guidance de plan d'affaires *base-case* ont été préparés par le directoire et soumis par ce dernier au conseil de Surveillance de la Société qui les a revus et en a pris acte sans formuler d'objection le 2 avril 2021.

Description du scénario *best-case*

- Le scénario *best-case* est d'abord articulé autour de projections financières pour 2021-2024 qui ne correspondent pas à un plan d'affaires per se mais aux projections financières de la Société dans le meilleur scénario possible et reposant sur les hypothèses suivantes :
 - Un cycle économique soutenu ;
 - Une exécution de la stratégie d'amélioration des parts de marché et de réduction des coûts sur les prochains exercices financiers ;
 - Une discipline d'investissement avec un montant de capex proche de 2,1% des revenus, inférieur à un run-rate anticipé de c.2,5% des revenus sur le long terme ;
 - Une variation du besoin en fonds de roulement en ligne avec cette dynamique ;
 - Une stabilité de la fiscalité des entreprises (même si les Etats-Unis, le Royaume-Uni et d'autres gouvernements envisagent une augmentation de leur fiscalité) ;
 - Des impacts COVID-19 significativement réduits sur toutes les années projetées par rapport à 2020.
- Le directoire de la Société indique que ces projections ne semblent pas soutenables sur les exercices financiers au-delà de 2024. Les anticipations ci-après semblent raisonnables :
 - Croissance du chiffre d'affaires à peu près en ligne avec l'inflation ;
 - Marge d'EBITDA d'environ 6,0% ;
 - Dépenses d'investissement d'environ 2,5% du chiffre d'affaires.

Description de la guidance de plan d'affaires *base-case*

- Le directoire de la Société indique qu'au-delà du budget 2021, un plan d'affaires cohérent avec une évolution raisonnable de l'activité à moyen terme devrait viser, en 2024 :
 - Un chiffre d'affaires compris entre 7,5 milliards d'euros et 8,0 milliards d'euros ;
 - Une marge d'EBITDA de 6,0% ;
 - Des dépenses d'investissement comprises entre 2,0% et 2,5% du chiffre d'affaires.

b) Nombre total d'Actions sur une base entièrement diluée

Le nombre d'Actions retenu dans le cadre des travaux d'appréciation du Prix de l'Offre est de 9 816 123 Actions, correspondant au nombre total d'Actions émises de 9 836 241 tel que communiqué par XPOE à la date du présent projet de note d'information, diminué des 44 447 Actions auto-détenues, et augmenté de 24 329 Actions sous-jacentes aux 30 000 bons de

souscription d'Actions émis par la Société. Ces 24 329 Actions correspondent à l'impact dilutif des 30 000 bons de souscription d'Actions émis par la Société. Cet impact est calculé en utilisant la méthode du rachat d'actions (*treasury stock method*) qui valorise ces bons de souscription à un prix de 315 euros par Action, pour un prix d'exercice de 59,55 euros par bon.

c) Valeur d'entreprise et ajustement de valeur des capitaux propres

Les ajustements présentés ci-dessous (les « Ajustements de Valeur ») ont été établis sur la base des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2020 ainsi que d'autres informations fournies par le directoire de la Société.

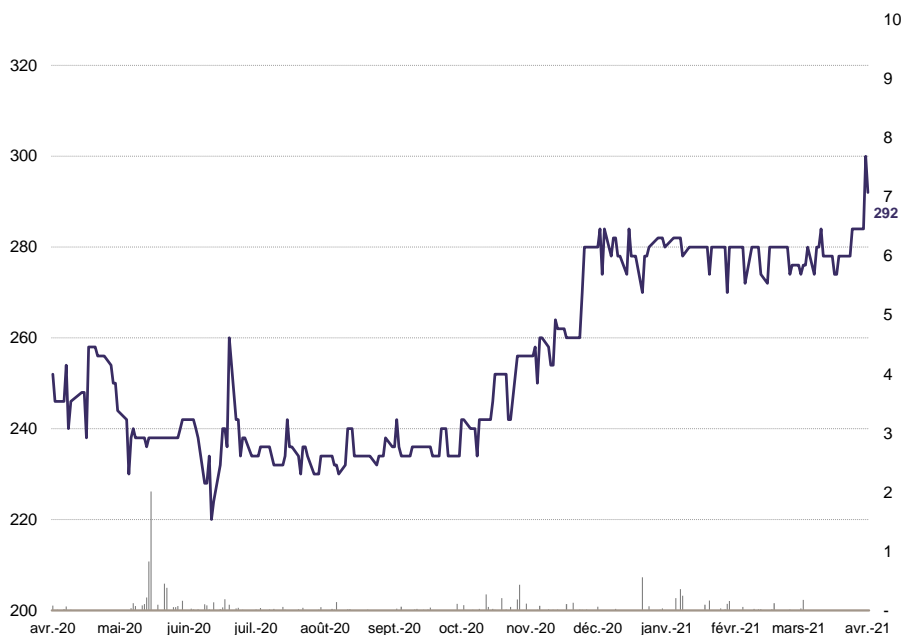
	En M€	Commentaires
Emprunts bancaires	3	Rapport annuel 2020
Emprunts location financement	214	Rapport annuel 2020
Dettes financières	384	Rapport annuel 2020
Titrisation	324	Rapport annuel 2020
Euro PP	-	Rapport annuel 2020
Dette financière brute - Hors IFRS 16	924	
Trésorerie et équivalents	(326)	Rapport annuel 2020
Découverts bancaires	43	Rapport annuel 2020
Dette financière nette - Hors IFRS 16	642	
Provisions pour retraites	40	Rapport annuel 2020 (nets d'impôts - 25%)
Provisions pour litiges sociaux et fiscaux	16	Rapport annuel 2020
Provisions de restructurations et remises en état	34	Rapport annuel 2020
Provisions environnementales	2	Rapport annuel 2020
Participations dans les sociétés non-consolidées	(1)	Rapport annuel 2020
Intérêts minoritaires	28	Rapport annuel 2020
Crédits d'impôts	(42)	Rapport annuel 2020
Crédits envers Jacobson, Inc. - XPO Logistics, Inc.	111	Communiqué par la Société le 22/02/2021
Autres ajustements	190	
Ajustements de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise	832	

3.2. Références et méthodes d'évaluation retenues à titre principal

3.2.1. Cours de bourse historique de XPOE

L'Action XPOE est admise aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment A) sous le code ISIN FR0000052870. Les cours de référence retenus sont basés sur le cours de clôture au 1 avril 2021.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse sur les 12 derniers mois.



Source : Factset au 1 avril 2021

A titre de référence, le tableau ci-dessous présente différents niveaux de cours du titre XPOE sur les douze derniers mois.

	Cours de l'action (€)	Volumes cumulés ('000)	Prime offerte par action (%)
Dernier cours retenu - 1 avril 2020	292.0	0.2	+7.9%
Moyenne 1 mois pondérée par les volumes	279.3	0.3	+12.8%
Moyenne 2 mois pondérée par les volumes	277.2	1.7	+13.6%
Moyenne 3 mois pondérée par les volumes	276.3	2.5	+14.0%
Moyenne 6 mois pondérée par les volumes	271.7	4.7	+15.9%
Moyenne 9 mois pondérée par les volumes	263.7	6.1	+19.4%
Moyenne 12 mois pondérée par les volumes	247.8	11.8	+27.1%
Maximum sur les 12 derniers mois	300.0	n.a.	+5.0%
Minimum sur les 12 derniers mois	220.0	n.a.	+43.2%

Source : Factset au 1 avril 2021

Le cours moyen pondéré par les volumes sur une période donnée est défini ici comme le rapport entre d'une part la somme du produit du cours de clôture de chaque séance boursière multiplié par le volume échangé lors de la séance et d'autre part la somme des volumes échangés sur la période considérée.

L'Offre Publique de Retrait à 315 euros par Action extériorise une prime de 7,9% par rapport au cours de bourse du 1 avril 2021 et de 12,8% par rapport au cours de bourse moyen pondéré du dernier mois précédent le dernier jour de cotation retenu.

3.2.2. Référence aux dernières acquisitions de blocs

Cette méthode fait référence :

- Au prix par Action payé par XPO Logistics, Inc. pour l'acquisition du bloc de c.9% détenu par Elliott Capital Advisors, L.P. dans XPOE en novembre 2019 ;
- Au prix par Action payé par XPO Logistics, Inc. pour l'acquisition du bloc de c.1% détenu par CIAM dans XPOE en juillet 2020.

L'Offre Publique de Retrait à 315 euros par Action extériorise une prime de 21,2% par rapport au prix payé par XPO Logistics, Inc. pour l'acquisition du bloc de c.9% détenu par Elliott Capital Advisors, L.P. dans XPOE en novembre 2019.

Cette Offre Publique de Retrait extériorise par ailleurs une prime de 29,9% par rapport au prix payé par XPO Logistics, Inc. pour l'acquisition du bloc de c.1% détenu par CIAM dans XPOE en juillet 2020.

3.2.3. Actualisation des flux nets de trésorerie futurs

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

Cette méthode de valorisation est mise en œuvre en trois temps :

- Modélisation de flux de trésorerie disponibles avant frais financiers sur la base de projections financières établies par la société sur la période 2021-2024 ;
- Extrapolation des projections financières le cas échéant pour la période 2025-2028 en supposant une convergence linéaire du taux de croissance vers un taux normatif, une convergence linéaire de la marge opérationnelle courante vers un taux normatif ;
- Calcul de valeur terminale basée sur une normalisation des agrégats financiers après la dernière année projetée.

L'évaluation sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs a été réalisée au 31 décembre 2020.

Comme détaillé dans la section 1.1.4.1. *Sources*, la mise en œuvre de cette méthode a été effectuée à la fois sur le scénario *best-case* et sur la guidance du plan d'affaires *base-case* communiqués par le directoire.

a) **Scénario *best-case***

Les principales hypothèses des projections financières du scénario *best-case* sur 2021-2024 sont les suivantes :

- Rebond du chiffre d'affaires de l'ordre de 16% en 2021 puis une croissance moyenne du chiffre d'affaires comprise entre 7,5% et 8,0% jusqu'à 2024
- Marge d'EBITDA progressant jusqu'à atteindre 8,2% en 2024
- Taux d'imposition de 27,5% en 2021 puis de 25,0% jusqu'à 2024

- Variation de BFR constante à 14% de la variation annuelle des revenus, en ligne avec les dynamiques de ces projections financières
- Dépenses d'investissements de 3,1% des revenus en 2021 en décroissance vers 2,1% à horizon 2024

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour la période d'extrapolation :

- Convergence linéaire du taux de croissance du chiffre d'affaires vers un niveau normatif de 1,4% à horizon 2028, correspondant à la moyenne des inflations sous-jacentes de la France, des Etats-Unis et de l'Union Européenne pondérée par la part du chiffre d'affaires 2020 réalisée dans chacune de ces géographies par XPOE ;
- Convergence linéaire de la marge d'EBITDA vers un niveau normatif de 6,0% des revenus à horizon 2028, en ligne avec les indications de long terme communiquée par le directoire de la Société ;
- Variation de BFR constante à 14% de la variation annuelle des revenus ;
- Convergence linéaire du niveau de dépenses d'investissement vers un niveau normatif de 2,5% des revenus à horizon 2028, en ligne avec les indications de long terme communiquée par le directoire de la Société ;
- Amortissements convergeant progressivement vers les niveaux d'investissements normatifs
- Taux d'imposition consolidé de 25,0% en ligne avec le taux de 2024.

Détermination du taux d'actualisation

Les flux nets de trésorerie ont été actualisés au coût des capitaux investis dans l'actif de l'entreprise, c'est-à-dire au taux de rendement des capitaux exigés par les investisseurs compte tenu du risque intrinsèque de l'activité. Ce taux correspond au coût moyen pondéré du capital.

Un taux d'actualisation de 8,1% a été retenu. Ce taux a été obtenu à partir des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 1,2% calculé comme une moyenne sur 10 ans des taux des obligations d'Etat 10 ans pour la France (source : Bloomberg) ;
- Une prime de risque marché de 9,3% calculée comme une moyenne sur 10 ans des primes de risques du marché français (CAC 40) (source : Bloomberg) ;
- Un bêta de l'actif de 0,78 correspondant à la médiane sur 2 ans des bêtas désendettés des comparables boursiers, calculés sur une fréquence hebdomadaire (source : Bloomberg) ;
- Un coût de la dette avant impôt de 1,8% correspondant à la moyenne pondérée des taux d'intérêts payés par la Société sur ses lignes de crédit au 31 décembre 2020, hors dettes d'exploitation et prêts intra-entreprise ;
- Un taux d'endettement cible de 23,0% correspondant à l'endettement de XPOE au 31 décembre 2020 rapporté à la valeur du capital à la clôture au 1 avril 2021 ;
- Un taux d'imposition de 25,0% en ligne avec le taux moyen de la Société.

Hypothèses de calcul de la valeur terminale

La valeur terminale a été calculée en utilisant la formule de Gordon-Shapiro. Le flux normatif pris en compte pour la détermination de la valeur terminale de la Société a été calculé sur la base d'un taux de croissance perpétuel de 1,4% et une marge d'EBITDA de 6,0%, correspondants aux valeurs retenues dans la dernière année d'extrapolation.

Valeur de l'Action XPOE estimée par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (scenario best-case)

L'application de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie dans le cadre des projections best-case communiquées par le directoire de la Société (et intégrant donc une période d'extrapolation jusqu'à 2028 en plus de la période explicite 2021-2024) conduit à une valorisation de 267 euros par Action. Le prix offert de 315 euros extériorise donc une prime de 17,9%.

Sensibilité du prix par Action aux taux de croissance perpétuel et au CMPC

		Taux de croissance perpétuel				
		+0.9%	+1.2%	+1.4%	+1.7%	+1.9%
CMPC	7.6%	281.0	287.8	295.2	303.2	312.0
	7.9%	267.8	274.0	280.7	287.9	295.7
	8.1%	255.6	261.2	267.2	273.7	280.7
	8.4%	244.2	249.3	254.7	260.6	266.8
	8.6%	233.6	238.2	243.1	248.3	254.0

Sensibilité de la prime / (décote) offerte par Action au Prix de l'Offre de 315 euros

		Taux de croissance perpétuel				
		+0.9%	+1.2%	+1.4%	+1.7%	+1.9%
CMPC	7.6%	12.1%	9.4%	6.7%	3.9%	1.0%
	7.9%	17.6%	15.0%	12.2%	9.4%	6.5%
	8.1%	23.2%	20.6%	+17.9%	15.1%	12.2%
	8.4%	29.0%	26.4%	23.7%	20.9%	18.1%
	8.6%	34.9%	32.3%	29.6%	26.8%	24.0%

b) Scenario plan d'affaires base-case

Le directoire de la Société indique qu'au-delà du budget 2021, un plan d'affaires cohérent avec une évolution raisonnable de l'activité à moyen terme devrait viser, en 2024 :

- Un chiffre d'affaires compris entre 7,5 milliards d'euros et 8,0 milliards d'euros ;
- Une marge d'EBITDA de 6,0% ;
- Des dépenses d'investissement comprises entre 2,0% et 2,5% du chiffre d'affaires.

Les hypothèses retenues pour ce cas entre 2021 et 2024 sont donc les suivantes :

- La borne haute d'un chiffre d'affaires atteignant 8,0 milliards en 2024 ;
- Une marge d'EBITDA tendant vers 6,0% en 2024 ;
- Taux d'imposition de 27,5% en 2021 puis de 25,0% jusqu'à 2024 ;
- Variation de BFR constante de 2% de la variation annuelle des revenus, en ligne avec les montants en historique pour des années de croissance comparable ;
- Dépenses d'investissements de 3,1% des revenus en 2021 en décroissance vers 2,0% à horizon 2024 (borne basse de la guidance) ;

- Des amortissements qui tendent vers le niveau d'investissement de 2,0%.

Les paramètres à 2024 représentant une vision raisonnable de l'activité à moyen terme, il n'a pas été réalisé de période d'extrapolation.

Le taux d'actualisation utilisé et les hypothèses de calcul de la valeur terminale restent inchangés dans ce cas.

Valeur de l'Action XPOE estimée par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (scenario plan d'affaires *base-case*)

L'application de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie dans le cadre de la guidance de plan d'affaires *base-case* communiquée par le directoire de la Société conduit à une valorisation de 256 euros par Action. Le prix offert de 315 euros extériorise donc une prime de 22,9%.

Sensibilité du prix par Action aux taux de croissance perpétuel et au CMPC

		Taux de croissance perpétuel				
		+0.9%	+1.2%	+1.4%	+1.7%	+1.9%
CMPC	7.6%	260.7	272.0	284.2	297.5	311.9
	7.9%	248.1	258.5	269.7	281.8	294.9
	8.1%	236.3	245.9	256.2	267.3	279.4
	8.4%	225.3	234.2	243.7	254.0	265.0
	8.6%	215.0	223.2	232.1	241.6	251.8

Sensibilité de la prime / (décote) offerte par Action au Prix de l'Offre de 315 euros

		Taux de croissance perpétuel				
		+0.9%	+1.2%	+1.4%	+1.7%	+1.9%
CMPC	7.6%	20.8%	15.8%	10.8%	5.9%	1.0%
	7.9%	27.0%	21.9%	16.8%	11.8%	6.8%
	8.1%	33.3%	28.1%	+22.9%	17.8%	12.8%
	8.4%	39.8%	34.5%	29.3%	24.0%	18.9%
	8.6%	46.5%	41.1%	35.7%	30.4%	25.1%

3.2.4. Multiples des sociétés cotées comparables

Les agrégats des sociétés comparables considérées sont issus du consensus des analystes et ont été retraités de l'impact d'IFRS 16.

Cette méthode présente certaines limites, notamment la comparabilité des sociétés de l'échantillon et la fiabilité des estimations des analystes sur les prévisions, dans un contexte (i) d'accélération de la mutation du secteur et (ii) de différenciation des profils de croissance et de rentabilité des sociétés du secteur en raison de mix d'activité différents.

Dans le cadre des travaux de valorisation, les multiples de valeur d'entreprise sur EBITA ont été retenus car ils permettent de gommer les différences de structures de financement des entrepôts logistiques et des flottes de véhicules. Ces multiples permettent de mesurer les performances opérationnelles des différentes sociétés de l'échantillon. Le multiple de PER a été écarté du fait de la différence de structure financière entre les sociétés de l'échantillon.

Les multiples des sociétés comparables ont été calculés sur la base des cours moyens 1 mois au 1 avril 2021 et appliqués aux agrégats de XPOE à fin décembre 2021 (N+1) et 2022 (N+2).

Dans le cadre de l'application de cette méthode de valorisation, les multiples calculés à fin décembre 2021 (N+1) et 2022 (N+2) ont été privilégiés dans la mesure où ces sociétés sont valorisées par le marché principalement sur la base de leur performance future attendue et dans un contexte d'impact significatif de la crise Covid-19 sur les agrégats financiers 2020 de ces sociétés.

L'échantillon de sociétés comparables retenu est composé de 5 sociétés du secteur des services logistiques et du transport.

Entreprise	Pays	CA 2020 (M€)	Description
Knight-Swift Transportation	Etats-Unis	3 930	Transport général de commodités par camions sur distances courtes et moyennes, principalement aux États-Unis
STEF	France	3 145	Logistique et transport pour les produits frais et surgelés pour l'industrie de l'alimentation
ID Logistics	France	1 643	Chaîne d'approvisionnement, gestion du transport, gestion et optimisation de l'inventaire, préparation et distribution des commandes (forte exposition à l'e-commerce (25% des revenus) et à la pharm (partenariat avec Pfizer en Espagne)
Wincanton	Royaume-Uni	1 397	Transport incluant transport routier, ferroviaire, maritime, vrac et service de livraison à domicile, ainsi qu'entreposage
Logwin	Luxembourg	1 123	Solutions de logistique et de transport, depuis la logistique d'approvisionnement et les services liés à la production jusqu'à la livraison

Le groupe américain Heart Land Express n'a pas été retenu en raison de son business model davantage tourné vers le transport de fret et par camion que vers la logistique. Il en est de même pour le groupe chinois Kerry Logistics, par ailleurs coté à Hong Kong.

Enfin, les sociétés européennes (Kuehne + Nagel et DSV Panalpina) et américaines (Expeditors, C.H. Robinson, Landstar et Hub Group) de *freight-forwarding* n'ont pas été retenues du fait de leur taille beaucoup plus importante, de business model très différents (peu de présence sur le segment logistique) et de leur diversification plus importante en termes de marchés finaux et de géographies.

Pour l'application de la méthode des comparables boursiers, la valeur d'entreprise (VE) des sociétés étudiées est définie comme suit : capitalisation boursière + dernière dette nette financière disponible + intérêts minoritaires (à valeur comptable) + engagements de retraite (nets de la valeur des actifs de couverture) après impôts – titres de participation (à valeur comptable) – actifs courants disponibles à la vente.

Les tableaux ci-dessous présentent les multiples observés sur l'échantillon des sociétés comparables calculés sur la base des cours au 1 avril 2021 :

Société	Pays	Capi. boursière €m	VE €m	VE / Revenus		VE/EBITDA		VE / EBITA	
				Dec-21	Dec-22	Dec-21	Dec-22	Dec-21	Dec-22
Services logistiques et transport									
Knight-Swift Transportation	Etats-Unis	6,376	7,007	1.62x	1.57x	6.6x	6.5x	10.1x	10.0x
ID Logistics	France	1,310	1,405	0.79x	0.74x	12.6x	11.1x	18.6x	16.4x
STEF	France	1,089	1,823	0.55x	0.53x	6.5x	6.0x	12.2x	11.3x
Wincanton	Royaume-Uni	520	449	0.32x	0.31x	6.0x	5.2x	6.0x	5.4x
Logwin	Luxembourg	465	348	0.30x	0.30x	6.4x	6.3x	7.4x	7.2x
Moyenne				0.72x	0.69x	7.6x	7.0x	10.9x	10.1x
Médiane				0.55x	0.53x	6.5x	6.3x	10.1x	10.0x

Sources : Sociétés, FactSet au 1 avril 2021

L'application de la médiane des multiples d'EBITA de l'échantillon aux agrégats financiers de XPOE issus du scénario *best-case* fait ressortir une valeur par Action comprise entre 244 euros et 305 euros en utilisant respectivement les agrégats de 2021 et 2022. Le prix offert de 315 euros extériorise ainsi une prime comprise entre 29,2% et 3,1%.

L'application de la médiane des multiples N+2 de l'échantillon aux agrégats financiers de XPOE issus du scénario plan d'affaires *base-case* fait ressortir une valeur par Action de 260 euros. Le prix offert de 315 euros extériorise ainsi une prime de 21,1%.

3.3. Méthodes d'évaluation retenues à titre indicatif uniquement

3.3.1. Multiples des sociétés cotées comparables (multiples d'EBITDA)

A titre indicatif, l'application de la médiane des multiples d'EBITDA de l'échantillon aux agrégats financiers de XPOE issus du scénario *best-case* fait ressortir une valeur par Action comprise entre 250 euros et 286 euros. Le prix offert de 315 euros extériorise ainsi une prime comprise entre 26,1% et 10,1%.

L'application de la médiane des multiples N+2 de l'échantillon aux agrégats financiers de XPOE issus du scénario plan d'affaires *base-case* fait ressortir une valeur par Action de 234 euros. Le prix offert de 315 euros extériorise ainsi une prime de 34,5%.

3.3.2. Méthode des transactions comparables

La méthode fondée sur les multiples des transactions comparables consiste à évaluer une société sur la base de ratios d'évaluation observés sur un échantillon de transactions survenues sur des sociétés semblables à la société évaluée.

Les transactions sur des sociétés comparables à XPOE extériorisent généralement une valeur d'entreprise exprimée en multiple d'EBITDA LTM. L'application d'un multiple LTM dans le cadre du présent exercice d'évaluation conduit à utiliser un EBITDA 2020 négativement impacté par la crise du Covid-19. De plus, les valorisations de transactions peuvent présenter des valeurs extrêmement diverses (impactées par des facteurs exogènes variés : primes de contrôle, situations concurrentielles particulières, niveau de synergies, etc.), rendant l'évaluation dépendante des transactions et périodes retenues.

Date d'annonce	Acheteur	Cible	Pays de la cible	VE / LTM EBITDA
avr.-19	Burris Logistics	Trinity Logistics	Etats-Unis	10.0x
mars-19	CMA CGM	CEVA Logistics	Switzerland	8.3x
déc.-18	Hub Group	CaseStack	Etats-Unis	11.6x
déc.-18	Gryphon Investors + Transportation Insight	Nolan Transportation Group	Etats-Unis	10.0x
sept.-18	Gryphon Investors	Transportation Insight	Etats-Unis	10.0x
juil.-18	The Jordan Company	GlobalTranz Enterprises	Etats-Unis	11.0x
nov.-17	Bpost	Radial	Canada	12.2x
juil.-16	ID Logistics	Logiters	Espagne	7.1x
juil.-16	Elanders	LGI	Allemagne	8.9x
mai-16	FedEx Corporation	TNT Express	Etats-Unis	10.4x
nov.-15	Geodis SA	Ozburn-Hessey Logistics	Etats-Unis	10.0x
sept.-15	XPO Logistics	Con-way	Etats-Unis	5.7x
juin-15	XPO Logistics	Norbert Dentressangle	France	9.6x
sept.-14	Goldman Sachs, Rhones Capital	Neovia	Royaume-Uni	7.7x
sept.-14	XPO Logistics	New Breed Holding Company	Etats-Unis	8.0x
juil.-14	Norbert Dentressangle	Jacobson	Etats-Unis	9.9x
juil.-14	TransForce	Contrans Group	Etats-Unis	6.9x
juil.-14	Singapore Post Ltd	F.S. Mackenzie Ltd	Royaume-Uni	8.3x
avr.-14	Emerge Vest Ltd	NFT Distribution Ltd	Royaume-Uni	6.2x
août-13	XPO Logistics	3PD	Etats-Unis	9.5x
juil.-12	Universal Truckload Services	Linc Logistics	Royaume-Uni	6.5x
sept.-11	Imperial Holding	Lehnkering	Allemagne	6.1x
nov.-10	Norbert Dentressangle	TDG	Royaume-Uni	6.1x
juil.-10	Genco Holdings I	A TC Technology Corporation	Etats-Unis	5.2x
oct.-08	Kuehne + Nagel	Hays Logistics	Royaume-Uni	8.2x
juil.-08	Laxey Partners	TDG	Royaume-Uni	5.9x
avr.-08	SNCF Participations	Geodis	France	7.2x
oct.-07	Norbert Dentressangle	Christia Salvesen	Royaume-Uni	8.0x
1er quartile				6.8x
Médiane				8.3x
3ème quartile				10.0x

Sources : Sociétés, Analystes, MergerMarket, presse

A titre indicatif, l'application de la médiane des transactions comparables dans le cadre de cette méthodologie conduit à une valorisation de 205 euros par Action. Le prix offert de 315 euros extériorise donc une prime de 53,5%.

L'application des premier et troisième quartiles conduit à une valorisation comprise entre 154 euros (le prix offert de 315 euros extériorise donc une prime de 104,3%) et 267 euros (18,1% de prime).

3.4. Synthèse – détermination du Prix de l'Offre

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

Méthode de valorisation		Prix par action (€)	Prime vs. dernier cours (%)	Prime vs. 315€ p.a. (%)	Commentaires	
		Valeur centrale	Valeur centrale	Valeur centrale		
Retenues à titre principal	Cours de bourse historique	Dernier cours	292	-	+8%	Prix de l'action à la clôture du 1 avril 2021
		1m VWAP	279	(4%)	+13%	Moyenne 1 mois pondérée par les volumes
		2m VWAP	277	(5%)	+14%	Moyenne 2 mois pondérée par les volumes
		3m VWAP	276	(5%)	+14%	Moyenne 3 mois pondérée par les volumes
		6m VWAP	272	(7%)	+16%	Moyenne 6 mois pondérée par les volumes
		9m VWAP	264	(10%)	+19%	Moyenne 9 mois pondérée par les volumes
		12m VWAP	248	(15%)	+27%	Moyenne 12 mois pondérée par les volumes
		12m Max	300	+3%	+5%	Maximum sur les 12 derniers mois
		12m Min	220	(25%)	+43%	Minimum sur les 12 derniers mois
	Référence aux dernières acquisitions de blocs		260	(11%)	+21%	Prix d'acquisition des actions détenues par Eliott (bloc de 9% - Oct. 2019)
			243	(17%)	+30%	Prix d'acquisition des actions détenues par CIAM (bloc de 1% - Juil. 2020)
	DCF - Best-case scénario		267	(8%)	+18%	CMPC: 8.1% TCP: 1.4%
	DCF - Guidance business plan base-case		256	(12%)	+23%	
	Multiples de sociétés cotées comparables	EV / EBITA 2021	244	(17%)	+29%	Application de la médiane des multiples des sociétés comparables à l'EBITA de la Société (best-case)
EV / EBITA 2022 - Best-case		305	+5%	+3%		
EV / EBITA 2022 - Base-case		260	(11%)	+21%	Appliqué à la guidance de business plan base-case	
Uniquement indicatives	Multiples de sociétés cotées comparables	EV / EBITDA 2021	250	(14%)	+26%	Application de la médiane des multiples des sociétés comparables à l'EBITDA de la Société (best-case)
		EV / EBITDA 2022 - Best-case	286	(2%)	+10%	
		EV / EBITDA 2022 - Base-case	234	(20%)	+35%	Appliqué à la guidance de business plan base-case
Exclue	Transactions	2020 adj.	205	(30%)	+54%	EV/EBITDA médian des transactions appliqué à l'EBITDA de la Société
		Actif net comptable	100	(66%)	+215%	Valeur comptable des capitaux propres de 980,2 M€ au 31 décembre 2020

4. INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de XPO UK (les « **Autres Informations** ») seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait. Ces informations qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par l'Initiateur, seront disponibles sur le site Internet de l'AMF, sur celui de l'Initiateur (www.opa-europe-xpo.com) et pourront être obtenues sans frais auprès de Rothschild Martin Maurel (29, avenue de Messine - 75008 Paris).

5. PERSONNES RESPONSABLES DU CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION

Initiateur

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

Le [●] 2021

Représentant :

Monsieur Karlis Kirsis

Établissement présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Rothschild Martin Maurel, établissement présentateur de l'Offre Publique de Retrait, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre Publique de Retrait qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Le [●] 2021

Rothschild Martin Maurel