

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions de la société :



initiée par la société :



présentée par :



Banque conseil, présentatrice et garante



Banque conseil, présentatrice et garante

Morgan Stanley

Banque conseil et présentatrice



Banque conseil et présentatrice

Veolia est également conseillée par :



NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR VEOLIA

TERMES DE L'OFFRE

19,85 euros par action Suez (droits à distribution attachés)¹

DUREE DE L'OFFRE

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

¹ À la suite du détachement du dividende de 0,65 euro par action approuvé par l'assemblée générale annuelle des actionnaires de Suez en date du 30 juin 2021, le prix de 20,50 euros par action (dividende attaché) a automatiquement été réduit de 0,65 euro, se fixant à 19,85 euros par action (droits à distribution attachés).

En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'Offre en date du 20 juillet 2021, apposé le visa n° 21-338 en date du 20 juillet 2021 sur la présente Note d'Information. Cette Note d'Information a été établie par Veolia et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

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

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

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

Veolia Environnement

21, rue La Boétie
75008 Paris
France

ou

30, rue Madeleine Vionnet
93300 Aubervilliers
France

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

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

HSBC Continental Europe

38, avenue Kléber
75116 Paris
France

Morgan Stanley Europe SE
61, rue de Monceau
75008 Paris
France

Bank of America Europe DAC (Succursale en France)
51, rue La Boétie
75008 Paris
France

TABLE DES MATIÈRES

1.	Présentation de l'Offre	6
1.1	Contexte et motifs de l'Offre.....	7
1.1.1	Contexte	7
1.1.2	Actions Suez détenues par l'Initiateur	12
1.1.3	Acquisition du Bloc d'actions Suez par l'Initiateur	13
1.1.4	Déclarations de franchissement de seuils et d'intention	13
1.1.5	Motifs de l'Offre	13
1.2	Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société, et leurs actionnaires	20
1.3	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	21
1.3.1	Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière.....	21
1.3.2	Synergies – Gains économiques.....	21
1.3.3	Composition des organes sociaux	21
1.3.4	Orientations en matière d'emploi.....	21
1.3.5	Fusion – Autres réorganisations.....	22
1.3.6	Intentions en matière de retrait obligatoire.....	23
1.3.7	Politique de distribution de dividendes	23
1.4	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	24
2.	Caractéristiques de l'Offre	24
2.1	Termes de l'Offre	24
2.2	Ajustement des termes de l'Offre.....	24
2.3	Nombre et nature des actions visées par l'Offre.....	25
2.4	Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites	25
2.5	Situation des titulaires d'ADR Suez.....	26
2.6	Conditions de l'Offre.....	27
2.6.1	Seuil de caducité	27
2.6.2	Autorisations au titre du contrôle des concentrations	27
2.7	Modalités de l'Offre	27
2.8	Procédure d'apport à l'Offre	28
2.9	Centralisation des ordres	29
2.10	Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre	29
2.11	Calendrier indicatif de l'Offre	29
2.12	Possibilité de renonciation à l'Offre.....	31
2.13	Réouverture de l'Offre	32
2.14	Coûts et modalités de financement de l'Offre	32
2.14.1	Frais liés à l'Offre	32
2.14.2	Modalités de financement de l'Offre	32
2.14.3	Prise en charge des frais des actionnaires	32

2.15	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	32
2.16	Régime fiscal de l'Offre	34
2.16.1	Régime fiscal en France	34
2.16.2	Régime fiscal en Belgique.....	39
3.	Eléments d'appréciation du prix de l'offre	42
3.1	Principales hypothèses des travaux d'évaluation	43
3.1.1	Données financières	43
3.1.2	Nombre d'actions retenu	44
3.2	Méthodologie.....	44
3.2.1	Méthodes retenues.....	44
3.2.2	Valorisation sur la base des méthodes retenues	45
3.2.3	Méthode illustrative	59
3.2.4	Méthodes écartées	59
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre	62
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives à l'Initiateur	63
5.	Personnes assumant la responsabilité de la Note d'Information.....	63
5.1	Pour l'Initiateur	63
5.2	Pour les Établissements Présentateurs de l'Offre	63

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

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

Le prix de l'Offre est de 19,85 euros par action (droits à distribution attachés). Il est rappelé que le projet d'Offre a été déposé au prix de 18 euros par action (dividende attaché) le 8 février 2021², puis relevé au prix de 20,50 euros par action (dividende attaché) le 30 juin 2021³, tel que décrit aux paragraphes 1.1.1, 2.1 et 2.7 de la Note d'Information. À la suite du détachement du dividende de 0,65 euro par action approuvé par l'assemblée générale annuelle des actionnaires de Suez en date du 30 juin 2021, le prix de 20,50 euros par action (dividende attaché) a automatiquement été réduit de 0,65 euro, se fixant à 19,85 euros par action (droits à distribution attachés).

L'Offre porte sur la totalité des actions Suez non détenues par l'Initiateur⁴ :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, un nombre maximum de 451 529 224 actions Suez⁵, et
- (ii) qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (telle que définie au paragraphe 2.13 ci-après), à raison de l'acquisition définitive des actions attribuées gratuitement par Suez (les « **Actions Gratuites** ») soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, un maximum de 550 919 actions Suez nouvelles⁶,

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, un nombre maximum d'actions Suez visées par l'Offre égal à 452 080 143.

² Avis AMF n° 221C0312 du 8 février 2021 disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

³ Avis AMF n° 221C1589 du 30 juin 2021 (complément à l'avis AMF 221C0312 du 8 février 2021) disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

⁴ À la date de la Note d'Information, l'Initiateur détient 187 810 000 actions Suez (voir paragraphe 1.1.2) sur un total de 639 339 224 actions émises.

⁵ Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 30 juin 2021 conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF, soit 639 339 224 actions représentant autant de droits de vote théoriques. Sont également visées les actions auto-détenues, soit, sur la base de ces mêmes informations, 187 161 actions. Il est toutefois précisé que, afin notamment d'être en mesure de remettre à ses salariés et mandataires sociaux des Actions Gratuites, la Société a fait part de son intention de ne pas apporter à l'Offre ses actions auto-détenues.

⁶ Voir paragraphe 2.4.

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

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

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC Continental Europe, Bank of America Europe DAC (Succursale en France) et Morgan Stanley Europe SE interviennent en qualité d'établissements présentateurs de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF (ci-après désignés ensemble les « **Établissements Présentateurs** »). Seules Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et HSBC Continental Europe garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

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

Par ailleurs, à la date de la Note d'Information, l'Offre est soumise à la condition suspensive (telle que décrite au paragraphe 2.6.2 de la Note d'Information) de l'autorisation de l'opération de rapprochement au titre du contrôle des concentrations par la Commission européenne en application de l'article 6.1.b) du Règlement CE n° 139/2004 du 20 janvier 2004, étant précisé que l'Initiateur se réserve la faculté de renoncer à cette condition, après concertation préalable (sans droit de véto) de Suez.

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

Les actions Suez étant admises à la négociation sur Euronext Bruxelles, l'Offre sera, conformément au prescrit de l'article 4,§4 de la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, ouverte en Belgique. À cet effet, la Note d'Information a fait l'objet d'une reconnaissance par l'autorité belge des services et des marchés financiers conformément à l'article 20 de la loi précitée.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte

À la suite de l'annonce par Engie, le 31 juillet 2020, du lancement d'une revue stratégique incluant sa participation dans Suez, Veolia a remis à Engie, le 30 août 2020, une offre ferme pour l'acquisition immédiate d'un bloc d'actions Suez détenues par Engie représentant environ 29,9 % du capital et des droits de vote de Suez. Cette offre, initialement formulée à un prix de 15,50 euros par action (dividende attaché), a été relevée par Veolia, le 30 septembre 2020, à un prix de 18 euros par action (dividende attaché). L'offre initiale et l'offre améliorée ont chacune fait l'objet d'un communiqué de presse de Veolia, respectivement le 30 août et le 30 septembre 2020, disponibles sur le site internet de Veolia (www.veolia.com).

Le 5 octobre 2020, le conseil d'administration d'Engie a accepté l'offre améliorée de Veolia et, préalablement à l'annonce du projet d'Offre, Veolia et Engie ont conclu un contrat d'achat d'actions aux termes duquel Veolia a acquis auprès d'Engie 187 800 000 actions Suez, représentant environ 29,9 % du capital et des droits de vote de Suez, à un prix de 18 euros par action (dividende attaché) (l'« **Acquisition du Bloc** »), tel que décrit au paragraphe 1.1.3 ci-dessous. Par un communiqué de presse publié le même jour, également disponible sur le site internet de Veolia (www.veolia.com), Veolia a confirmé son intention de déposer le projet d'Offre au prix de 18 euros par action (dividende

attaché), en conséquence de quoi l'AMF a constaté le début de la période de pré-offre⁷. Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, Veolia a par ailleurs procédé aux déclarations de franchissement de seuils et d'intention requises auprès de l'AMF et de la Société, tel que précisé au paragraphe 1.1.4 ci-dessous. À cette date, le dépôt de du projet d'Offre était envisagé au plus tard lors de l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires, dans les 12 à 18 mois, sous réserve que le projet de rapprochement soit accueilli favorablement par le conseil d'administration de Suez.

Le 3 novembre 2020, Veolia a indiqué publiquement que ce dépôt interviendrait dès que le conseil d'administration de Suez émettrait un avis favorable sur le projet de rapprochement et désactiverait le dispositif d'inaliénabilité de l'activité Eau de Suez en France mis en place par le biais d'une fondation de droit néerlandais. Cette information, qui visait à accélérer le calendrier de dépôt du projet d'Offre, a également fait l'objet d'un communiqué de presse de Veolia disponible sur son site internet (www.veolia.com).

Le 7 janvier 2021, Veolia a formellement adressé sa proposition d'Offre, au prix de 18 euros par action (dividende attaché), au conseil d'administration de Suez. Cette proposition décrivait notamment l'ensemble des éléments du projet industriel, du projet social et des conditions financières proposés par Veolia. La lettre adressée au conseil d'administration de Suez et le projet préliminaire de note d'information préparé dans ce cadre ont fait l'objet d'un communiqué de presse de Veolia, disponible sur son site internet (www.veolia.com), et ont été mis à la disposition du public.

Le 7 février 2021, le conseil d'administration de Veolia a décidé de modifier la déclaration d'intention réalisée dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, en ne conditionnant plus le dépôt du projet d'Offre à un accueil favorable du conseil d'administration de Suez, conformément à la réglementation applicable (tel que décrit au paragraphe 1.1.4 ci-dessous) et de déposer le projet d'Offre auprès de l'AMF en conséquence.

Le projet d'Offre, alors formulée au prix de 18 euros par action (dividende attaché), et le projet de note d'information correspondant, ont été déposés auprès de l'AMF le 8 février 2021 par les Etablissements Présentateurs, agissant pour le compte de Veolia, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF. Ce dépôt a fait l'objet d'un avis de dépôt de l'AMF⁸.

Le 12 avril 2021, Veolia et Suez ont annoncé être parvenus à un accord de principe (l'« **Accord de Principe** ») arrêtant les principes généraux d'une solution globale et amicale en vue d'un rapprochement entre les deux groupes. Cette annonce a été réalisée via un communiqué de presse conjoint de Veolia et Suez, disponible sur leurs sites internet respectifs (www.veolia.com et www.suez.com).

L'Accord de Principe fixe les principaux termes et conditions du rapprochement entre Veolia et Suez, et prévoit notamment :

- (i) le rehaussement du prix du projet d'Offre de 18 euros par action (dividende attaché) à 20,50 euros par action (dividende attaché) ;
- (ii) la réitération des engagements sociaux de Veolia pour une durée de quatre ans à compter de la clôture de l'Offre ;
- (iii) la recommandation de l'Offre par le conseil d'administration de Suez sous réserve de l'obtention d'une attestation d'équité conformément à la réglementation en vigueur ;

⁷ Avis AMF n° 220C4093 du 6 octobre 2020 disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

⁸ Avis AMF n° 221C0312 du 8 février 2021 disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

- (iv) la constitution d'un « nouveau Suez », qui aurait un chiffre d'affaires de près de 7 milliards d'euros, composé d'actifs formant un ensemble cohérent et pérenne sur le plan industriel et social, et doté d'un réel potentiel de croissance ;
- (v) la pleine coopération de Suez, de Veolia et du consortium de reprise du « nouveau Suez » en vue de l'obtention des autorisations nécessaires ;
- (vi) la désactivation de la fondation de droit néerlandais par Suez, la résiliation des accords de cession d'actifs conclus avec Cleanaway en Australie, et le désistement de Suez et Veolia des procédures contentieuses en cours ; et
- (vii) la conclusion des accords définitifs reflétant ledit Accord de Principe le 14 mai 2021 au plus tard.

Le 14 mai 2021, Veolia et Suez ont conclu, d'une part, un accord de rapprochement (l'« **Accord de Rapprochement** ») et, d'autre part, un *Memorandum of Understanding* (le « **Memorandum of Understanding** ») avec Meridiam, la Caisse des dépôts et consignations, CNP Assurances et Global Infrastructure Partners (le « **Consortium** »).

Préalablement à leur conclusion, l'Accord de Rapprochement et le *Memorandum of Understanding* ont été approuvés par le conseil d'administration de Veolia et le conseil d'administration de Suez. Ce dernier a également accueilli favorablement le projet de rapprochement entre les deux groupes.

La signature de l'Accord de Rapprochement et du *Memorandum of Understanding* a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint publié par Veolia et Suez le jour même et disponible sur leurs sites internet respectifs (www.veolia.com et www.suez.com).

L'Accord de Rapprochement conclu entre Veolia et Suez détaille les termes et conditions de la mise en œuvre de l'Offre et fixe les principes généraux de la création du « nouveau Suez » via la cession par Suez, au bénéfice du Consortium, de ses activités Eau et Déchets (hors déchets dangereux) en France et de certaines activités à l'international (la « **Cession du Périmètre** »). L'Accord de Rapprochement contient notamment :

- (i) les termes et conditions de l'Offre, tels que figurant dans la Note d'Information ;
- (ii) l'engagement de Veolia de relever le prix du projet d'Offre de 18 euros par action (dividende attaché) à 20,50 euros par action (dividende attaché) et de déposer le projet modificatif de note d'information correspondant sous réserve de, et concomitamment à, la notification de la remise par le conseil d'administration de Suez d'un avis motivé favorable à l'Offre conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'AMF ;
- (iii) l'engagement de Suez de réunir son conseil d'administration afin de rendre un avis motivé sur l'Offre sous réserve de ses devoirs fiduciaires, de l'avis de Comité de Groupe de Suez, et de la conclusion positive de l'expert indépendant sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre ;
- (iv) la réitération des engagements sociaux de Veolia pour une durée de quatre ans à compter de la première date de règlement-livraison de l'Offre ;
- (v) l'engagement de Veolia et de Suez de coopérer pleinement en vue de l'obtention de l'ensemble des autorisations réglementaires nécessaires dans le cadre de l'Offre et plus généralement du rapprochement, en ce compris l'obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations par la Commission européenne décrite au paragraphe 2.6.2 de la Note d'Information ;

- (vi) les principes directeurs et le projet de *Memorandum of Understanding* conformément auxquels la Cession du Périmètre doit être préparée et mise en oeuvre ;
- (vii) l'engagement de Veolia et Suez de coopérer pleinement en vue de la préparation et la réalisation de la Cession du Périmètre ;
- (viii) les conditions de désactivation de la fondation de droit néerlandais par Suez, et de la renonciation par Veolia et Suez aux procédures contentieuses en cours ;
- (ix) un engagement usuel d'exclusivité de la part de Suez au bénéfice de Veolia ; et
- (x) un engagement usuel pris par Suez de gestion dans le cours normal des affaires.

L'Accord de Rapprochement prendra fin à la date de règlement-livraison de l'Offre ou, si elle est plus tardive, à la date de réalisation complète de la Cession du Périmètre, sauf résiliation anticipée décidée d'un commun accord par les parties ou unilatéralement (i) par Veolia si (a) le conseil d'administration de Suez recommande une offre supérieure, (b) Suez manque à l'une de ses obligations au titre de l'Accord de Rapprochement ou (c) l'AMF annonce l'échec de l'Offre, et (ii) par Suez si (a) Suez accepte une offre supérieure, (b) Veolia manque à l'une de ses obligations au titre de l'Accord de Rapprochement, (c) l'Offre est déclarée non conforme par l'AMF ou à la suite d'une décision de justice, (d) Veolia renonce à l'Offre ou (e) l'AMF annonce l'échec de l'Offre. L'Accord de Rapprochement prendra par ailleurs automatiquement fin si le premier règlement-livraison de l'Offre et la réalisation complète de la Cession du Périmètre ne sont pas intervenus le 30 juin 2022 au plus tard.

Concernant la fondation de droit néerlandais, conformément à ce qui est décrit dans le communiqué de Suez du 21 mars 2021, il est prévu que la fondation soit dissoute si (i) au plus tard le 20 avril 2021, Suez trouvait un accord sur les principaux termes d'une opération incluant une possible offre publique d'achat sur Suez, puis (ii) au plus tard le 20 mai 2021 Suez concluait un accord définitif reprenant ces principaux termes, et enfin (iii) la réalisation de cet accord intervenait avant le 30 septembre 2022.

À cet égard, le 14 mai 2021, les règles de fonctionnement de la fondation ont été modifiées par Suez afin de décaler la date du 20 mai 2021 au 30 septembre 2021 ; le report de cette date permettant la conclusion des accords définitifs relatifs à la cession du « nouveau Suez ».

Conformément à l'Accord de Rapprochement, sous réserve du règlement livraison de l'Offre conformément aux termes de l'Accord de Rapprochement, la Société s'est engagée à prendre toutes les décisions et mesures nécessaires, et avoir fait en sorte que la fondation, conformément à ses règles de fonctionnement, ait pris toutes les décisions et mesures nécessaires, pour, à l'issue du premier règlement-livraison de l'Offre, avoir résilié définitivement le dispositif d'inaliénabilité des activités Eau France mis en place par l'intermédiaire de la fondation.

Pour les besoins de leur coopération conformément aux termes de l'Accord de Rapprochement, Veolia et Suez ont par ailleurs organisé un échange d'informations limitées les concernant dans le cadre d'une procédure dite de « *data room* » conformément à la réglementation applicable (notamment les recommandations de l'AMF sur les procédures de « *data room* » figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée⁹).

Le *Memorandum of Understanding* conclu entre Veolia, Suez et le Consortium a pour objet d'encadrer la négociation des accords définitifs et d'organiser les procédures d'information et de consultation des institutions représentatives du personnel compétentes du groupe Suez dans le cadre de la Cession du Périmètre.

⁹ AMF – DOC-2016-08 disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux stipulations du *Memorandum of Understanding*, le Consortium a remis à Suez et Veolia, le 27 juin 2021, une offre ferme et définitive aux termes de laquelle la Cession du Périmètre serait réalisée au bénéfice d'une société nouvellement créée détenue par Meridiam et Global Infrastructure Partners à hauteur de 40 % du capital chacun, par la Caisse des dépôts et consignations à hauteur de 12 % et par CNP Assurances à hauteur de 8 % (le « **Véhicule d'Acquisition du Consortium** »).

La Cession du Périmètre inclurait (i) les activités Eau et Déchets (à l'exception des déchets dangereux) de Suez en France, (ii) la *global business unit* « Smart & Environmental Solutions » de Suez (à l'exception de « SES Spain », de « SES Aguas Andinas » et d'une partie de « SES Colombia »), (iii) les activités Eau Municipale de Suez en Italie ainsi que la participation dans ACEA, (iv) les activités Eau Municipale de Suez en République tchèque, (v) les activités Eau Municipale et Déchets (à l'exception des déchets dangereux) de Suez en Afrique ainsi que la participation dans Lydec, (vi) les activités Eau Municipale en Inde, au Bangladesh et au Sri Lanka, (vii) les activités Eau Municipale, Eau Industrielle et de design et de construction infrastructure de Suez en Chine, ainsi que l'ensemble des activités du groupe Suyu et deux incinérateurs industriels à Shanghai et Suzhou, (viii) les activités Eau Municipale de Suez en Australie et (ix) les activités de Suez en Ouzbékistan, en Azerbaïdjan, au Turkménistan et au Kazakhstan.

L'offre du Consortium valorise le Périmètre à 10,4 milliards d'euros en valeur d'entreprise (en prenant en compte les dettes liées à IFRS16). Cette valorisation intègre un complément de prix potentiel de 300 millions d'euros à verser à l'issue de l'exercice 2021, déterminé selon le niveau d'EBITDA qui sera atteint par le périmètre cédé à la clôture de l'exercice 2021. Cette offre valorise le Périmètre à 9,1 milliards d'euros en valeur des fonds propres.

La réalisation de la Cession du Périmètre demeurerait néanmoins conditionnée (i) à certaines réorganisations portant sur le périmètre cédé, (ii) au transfert au Consortium d'au moins 90 % des revenus du périmètre cédé, et (iii) au règlement-livraison de l'Offre. En conséquence, l'opération de cession pourrait ne pas aboutir en cas de non-satisfaction de l'une de ces conditions suspensives.

A la suite de la remise de l'offre ferme et définitive du Consortium, le Véhicule d'Acquisition du Consortium, Suez et Veolia ont signé un *Put Option Agreement* (le « **Put Option Agreement** ») aux termes duquel le Véhicule d'Acquisition du Consortium a consenti une promesse d'achat portant sur la Cession du Périmètre, qui pourrait être exercée par Suez dès la finalisation des procédures d'information et de consultation des institutions représentatives du personnel compétentes du groupe Suez.

Est annexé au *Put Option Agreement* un projet de *Share and Asset Purchase Agreement* (le « **SAPA** ») qui serait conclu entre Suez, Veolia et le Véhicule d'Acquisition du Consortium en cas d'exercice de la promesse d'achat et qui fixe les termes et conditions du transfert d'actions, d'actifs et de passifs détenus par certaines entités du groupe Suez au Véhicule d'Acquisition du Consortium, en vue de la constitution du « nouveau Suez ».

Il est précisé que le SAPA inclut notamment :

- (i) une description détaillée des activités incluses dans la Cession du Périmètre ;
- (ii) une description détaillée des étapes de la réorganisation à mettre en œuvre préalablement à la réalisation de la Cession du Périmètre ;
- (iii) des mécanismes d'ajustement du prix d'acquisition, à la hausse ou à la baisse, usuellement déterminés sur la base de comptes établis à la date de réalisation ou liés à des variations possibles du périmètre cédé d'ici à la date de réalisation, sous réserves des mécanismes de compensation décrits au (iv) ci-dessous ;

- (iv) des mécanismes de mise en œuvre de solutions économiquement et industriellement équivalentes dans l'hypothèse où certains actifs devant être transférés au Véhicule d'Acquisition du Consortium ne pourraient pas l'être ;
- (v) les conditions suspensives mentionnées ci-dessus ;
- (vi) la possibilité de réaliser la Cession du Périmètre en plusieurs temps (*staggered closing*) ;
- (vii) les engagements sociaux pris par le Véhicule d'Acquisition du Consortium.

L'offre du Consortium prévoit également que l'actionnariat salarié soit porté à 10 % du capital dans un délai de sept ans à compter de la réalisation de la Cession du Périmètre.

Le 29 juin 2021, conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, et connaissance prise notamment de l'avis du Comité de Groupe de Suez sur l'Offre en date du 21 juin 2021 et du rapport de l'expert indépendant, le cabinet Finexsi, sur les conditions financières de l'Offre en date du 29 juin 2021, le conseil d'administration de Suez a considéré que l'Offre est conforme à l'intérêt de Suez, de ses actionnaires et de ses salariés et recommandé aux actionnaires d'apporter leurs actions Suez à l'Offre. Il est précisé que le rapport de l'expert indépendant a conclu que le prix de l'Offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de Suez.

Conformément aux termes de l'Accord de Rapprochement, Veolia a par conséquent décidé de rehausser comme annoncé le prix du projet d'Offre de 18 euros par action (dividende attaché) à 20,50 euros par action (dividende attaché) et instruit les Établissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, d'informer l'AMF dudit rehaussement du prix et de déposer le projet modificatif de note d'information correspondant.

Le projet d'Offre ainsi relevé et le projet modificatif de note d'information ont été déposés auprès de l'AMF le 30 juin 2021 par les Établissements Présentateurs, agissant pour le compte de Veolia, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF. Ce dépôt a fait l'objet d'un avis de dépôt modificatif de l'AMF¹⁰.

Il est rappelé que, à la suite du détachement du dividende de 0,65 euro par action approuvé par l'assemblée générale annuelle des actionnaires de Suez en date du 30 juin 2021, le prix de 20,50 euros par action (dividende attaché) a automatiquement été réduit de 0,65 euro, se fixant à 19,85 euros par action (droits à distribution attachés).

1.1.2 Actions Suez détenues par l'Initiateur

À la date de la Note d'Information, l'Initiateur détient 187 810 000 actions et droits de vote de la Société soit, à la connaissance de l'Initiateur, 29,38 % du capital et des droits de vote de la Société¹¹.

Ces actions ont été acquises tel que suit :

- sur le marché le 28 janvier 2016 à concurrence de 100 actions, à un prix de 17,01 euros par action (dividende attaché) ;

¹⁰ Avis AMF n° 221C1589 du 30 juin 2021 (complément à l'avis AMF 221C0312 du 8 février 2021) disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

¹¹ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote telles que les actions auto-détenues, soit, au 30 juin 2021, un nombre total de 639 339 224 droits de vote théoriques, sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF.

- sur le marché le 26 mars 2019 à concurrence de 9 900 actions, à un prix de 11,70 euros par action (dividende attaché) ; et
- hors marché le 6 octobre 2020 à concurrence de 187 800 000 actions dans le cadre de l'Acquisition du Bloc décrite aux paragraphes 1.1.1 et 1.1.3.

1.1.3 Acquisition du Bloc d'actions Suez par l'Initiateur

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

L'Acquisition du Bloc a été réalisée au prix de 18 euros par action (dividende attaché). Aux termes du contrat d'achat d'actions, Engie bénéficie d'un droit à complément de prix dans l'hypothèse où le marché bénéficierait d'une surenchère de la part de Veolia, permettant ainsi à Engie de bénéficier du relèvement du prix de l'Offre. Ce complément de prix serait égal, pour chaque action cédée dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, à la différence entre le prix par action versé dans le cadre de l'Offre et le prix par action versé dans le cadre de l'Acquisition du Bloc. Son versement interviendrait, sous réserve que l'Offre ait une suite positive, dans un délai de cinq (5) jours ouvrés suivant le règlement-livraison de l'Offre.

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

1.1.4 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce, par lettres adressées à l'AMF et à la Société les 7 et 8 octobre 2020, l'Initiateur a déclaré avoir franchi à la hausse les seuils légaux de 5 %, 10 %, 15 %, 20 % et 25 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société, ainsi que ses intentions, à la suite de l'Acquisition du Bloc. L'Initiateur a également procédé auprès de l'AMF à la déclaration des achats pendant une offre publique conformément à l'article 231-46 du règlement général de l'AMF. Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis de l'AMF le 8 octobre 2020¹².

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

Par lettres adressées le 7 février 2021, l'Initiateur a déclaré à l'AMF et à la Société le changement d'intention décrit au paragraphe 1.1.1, conformément à l'article L. 233-7 VII du code de commerce. Cette nouvelle déclaration d'intention a fait l'objet d'un avis de l'AMF le 8 février 2021¹³.

1.1.5 Motifs de l'Offre

Le rapprochement des deux groupes Veolia et Suez permettra de constituer un groupe moteur de la transformation écologique au niveau mondial tout en conservant ses racines françaises et européennes. Le rassemblement des forces des deux groupes au sein d'un nouvel ensemble permettra de combiner des expertises pour répondre aux enjeux fondamentaux qui se posent aujourd'hui, comme en témoignent tant les différents plans de relance que les demandes de nos clients publics et privés. Alors que la demande des citoyens comme des consommateurs n'a jamais été aussi forte pour les solutions

¹² Avis AMF n° 220C4173 du 8 octobre 2020 disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

¹³ Avis AMF n° 221C0311 du 8 février 2021 disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

écologiques, il est indispensable de traduire cette demande en solutions concrètes “industrielles”, opérantes, efficaces, et finançables, pour les collectivités comme les grandes industries.

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

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

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

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

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

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

- pour la planète et les générations futures, le succès du nouveau groupe signifie l’accélération des solutions environnementales dans leur définition comme dans leur mise en œuvre : économie circulaire, traitement des pollutions difficiles, lutte contre le réchauffement climatique, etc. ;
- pour les actionnaires de Suez, une prime importante est offerte par rapport au cours de bourse de l’entreprise non affecté, et pour ceux de Veolia, les synergies opérationnelles permettent de prévoir une accréation importante du bénéfice net par action ;
- pour les salariés des deux entreprises, qui seront engagés dans un projet enthousiasmant de constitution d’un nouveau groupe moteur de la transformation écologique, aux racines françaises et européennes. Les perspectives de développement personnel comme de mobilité sortiront renforcées dans ce nouvel ensemble en forte croissance, plus grand et encore plus

international. Il ne s'agit pas, pour autant, de sacrifier les racines françaises des deux groupes et l'emploi en France fait l'objet de garanties fermes et spécifiques.

- pour les territoires. Pour les territoires français, ce projet permet de garantir que c'est en France que nous maintiendrons et développerons une filière d'excellence de la transformation écologique. C'est en France que sera l'essentiel des moyens en recherche et développement, que seront installés les pilotes industriels, formés les talents de demain, bref que sera localisée l'« école française » de la transformation écologique, capable d'emmener avec elle ensuite à l'export une chaîne de valeur constituée de fournisseurs et startups françaises. Ces talents et technologies sont en effet devenus un enjeu de souveraineté clairement identifié en tant que tels par la Chine et les États-Unis. En Europe, et au-delà, le nouvel ensemble fonctionnera sur un mode très multilocal, dans lequel l'ancrage territorial et les partenariats avec les collectivités locales sont clés, comme en témoigne l'histoire des deux groupes. Les nouvelles solutions de transformation écologique permettent de créer des emplois de services locaux, non délocalisables, dans toutes les géographies dans lesquelles seront exercés les métiers.
- pour les clients, le nouvel ensemble permet d'étendre la gamme de solutions environnementales qui pourront leur être proposées, sur une empreinte géographique encore plus complète et de gagner en efficacité en mutualisant les savoir-faire et les expertises.

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

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

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

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

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

- complémentarité géographique. Les empreintes géographiques des deux groupes sont presque parfaitement complémentaires, à l'exception de la France et, dans une moindre mesure, du Royaume-Uni et de l'Australie : lorsque Veolia et Suez sont présents significativement dans un même pays, c'est, la plupart du temps, sur un métier différent. Quelques illustrations : en Espagne, Suez est numéro 1 de l'eau municipale via notamment Agbar, quand Veolia est essentiellement présent dans l'énergie et les services aux clients industriels et tertiaires ; dans les technologies d'eau, « Suez Water Technologies & Solutions » est très présent en Amérique du nord et en Amérique latine quand « Veolia Water Technologies » l'est plutôt en Europe et en Afrique Moyen Orient.
- complémentarité du portefeuille de clients. Veolia et Suez ont développé chacun un portefeuille très complémentaire de grands comptes industriels (Veolia avec Shell, Danone, Unilever, Arcelor Mittal, Sinopec, PSA, Suez avec Exxon Mobile, BASF ou BP), qui bénéficieront tous d'une gamme d'offre élargie telle qu'elle a été développée par Veolia au moyen des prestations sur site pour les industriels (Total Waste Management, utilités industrielles dont énergie, etc.). La combinaison des deux réseaux commerciaux très complémentaires donnera naissance à un

ensemble de références et de partenariats stratégiques en matière de réduction d’empreinte écologique inégalés.

- complémentarité des offres. En tout premier lieu, la présence de Veolia sur les segments de l’efficacité énergétique, des boucles locales d’énergie ou encore de l’énergie industrielle sont des atouts majeurs dont pourront bénéficier les clients actuels de Suez cherchant à réduire leur empreinte carbone. Par ailleurs, dans l’eau et le déchet, chacun des groupes présente quelques spécificités : dans le déchet, Suez a développé le recyclage des plastiques type LDPE et PVC ainsi que les plastiques hybrides recyclés / vierges alors que Veolia a accéléré sur les plastiques de type « food grade » notamment PET et PEHD ; dans l’eau, Suez a développé historiquement de très belles compétences sur l’assainissement ainsi que le *reuse* de l’eau, Veolia sur la valorisation des boues.
- complémentarité des savoir-faire. Là encore, les savoir-faire acquis localement dans les équipes de Suez et Veolia se complètent parfaitement. Dans le déchet, Veolia a réussi à optimiser la production d’énergie issue des usines d’incinération ou des décharges ainsi que la vente sur le marché libre électrique et les mécanismes de flexibilité. Ce savoir-faire mis au service des actifs de Suez est un fort levier de productivité et de synergies opérationnelles. Dans l’eau, les outils digitaux développés notamment par Suez en Espagne sont parmi les meilleurs du marché.
- complémentarité technologique. La combinaison des portefeuilles de technologies propriétaires brevetées pour traiter l’eau industrielle chez Suez et Veolia est parfaite pour imaginer des solutions nouvelles, comme le traitement de nouvelles pollutions ou l’amélioration des rendements des clients. Pour ce qui concerne les technologies de traitement d’eau municipale, elles seront incluses dans le « nouveau Suez » avec les centres de recherche et développement CIRSEE et Lyre.

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

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

Les six grands thèmes d’innovation identifiés dans le programme stratégique *Impact 2023* de Veolia (la santé et les nouveaux polluants, l’adaptation au changement climatique, les nouvelles boucles de matière, la chaîne alimentaire, les nouveaux services énergétiques et les nouvelles offres digitales) se combineront harmonieusement avec les axes d’innovation choisis par Suez.

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

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

Sur la qualité de l’air, Veolia a noué un partenariat de recherche avec Airlab et a développé une offre de services sur la qualité de l’air intérieur. L’ambition du rapprochement des deux groupes sera de mettre au point et déployer des solutions financièrement accessibles permettant de vivre dans un environnement sain à l’intérieur et à l’extérieur des bâtiments.

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

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

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

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

Le recyclage des batteries de véhicules électriques pourrait être accéléré. Alors que le nombre de batteries de véhicules en fin de vie est estimé à 1,1 million d'unités à horizon 2030, Veolia a développé un procédé innovant et différenciant d'hydrométallurgie permettant de récupérer jusqu'à 95 % des métaux présents dans la cathode, a développé un partenariat avec Solvay sur la production de sels métalliques de haute pureté et a développé des connaissances amont, notamment sur le diagnostic des batteries. L'ambition sera de devenir un acteur majeur du recyclage des batteries de véhicules électriques en France et en Europe, en visant une part de marché de 20 %, et d'être un acteur significatif en Chine.

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

1.1.5.3 Renforcement des positions géographiques

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

Le rapprochement permettra à Veolia de changer significativement de taille : sur la base des chiffres 2019 publiés pro forma des cessions Shaping Suez 2030 réalisées, de la création du « nouveau Suez » et des cessions additionnelles en Australie notamment, Veolia passerait de 27 à 37 milliards d’euros de chiffre d’affaires.

Le nouveau groupe sera beaucoup plus international, le poids de la France représentant environ 16 % du nouvel ensemble, celui de l’Europe hors France environ 37 %, celui du reste du monde environ 28 % et celui des entreprises de spécialités mondiales (technologies de traitement d’eau et construction) environ 18 %.

En France, même après la création du « nouveau Suez », qui reprend l’ensemble des activités Eau Municipale et Déchets solides de Suez ainsi que les activités Smart & Environnemental Solutions, le chiffre d’affaires devrait s’élever à près de 6 milliards d’euros.

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

En Europe du Nord, Veolia est présent en Allemagne (déchets, énergie, eau municipale), en Belgique (services énergétiques aux bâtiments et aux industries, station d’épuration de Bruxelles), aux Pays-Bas (déchets, recyclage de plastiques, services énergétiques aux bâtiments) et dans les pays nordiques (recyclage, services énergétiques aux bâtiments et aux industries). Après les cessions d’activités au groupe Schwarz, Suez reste présent en Belgique (déchet solide), aux Pays-Bas (recyclage de plastique) et en Allemagne (tri de déchets et négoce/recyclage de plastiques). Des synergies potentielles existent sur le secteur du recyclage des emballages dans ce dernier pays, où les deux groupes ont des positions complémentaires.

En Europe centrale et orientale, Veolia a une présence forte et diversifiée dans les réseaux de chaleur (Pologne, République tchèque, Hongrie, Roumanie), dans l’eau municipale (République tchèque, Pologne, Roumanie, Arménie) et, dans une moindre mesure, dans les déchets. Suez est moins présent, ses activités post cession de périmètre du « nouveau Suez » se concentrant essentiellement dans les déchets solides et dangereux en République tchèque, dans les déchets en Serbie, et dans l’eau en Slovaquie, Croatie, Roumanie et Danemark. L’ajout des capacités de production de combustibles solides de récupération (CSR) de Suez accélérera la substitution du charbon dans les réseaux de chaleur de Veolia dans cette région. Le développement d’une activité de déchets dangereux pourrait constituer une opportunité intéressante.

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

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

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

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

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

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

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

1.1.5.4 La dynamique de rapprochement des équipes

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

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

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

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

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

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

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

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

- (i) 98,7 % par rapport au cours de clôture de l'action Suez immédiatement avant l'annonce par Engie de sa revue stratégique incluant sa participation dans Suez le 30 juillet 2020 ;
- (ii) 95,5 % sur le cours moyen pondéré par les volumes sur le mois précédant l'annonce par Engie de sa revue stratégique incluant sa participation dans Suez le 30 juillet 2020 ;
- (iii) 97,3 % sur le cours moyen pondéré par les volumes sur les trois mois précédant l'annonce par Engie de sa revue stratégique incluant sa participation dans Suez le 30 juillet 2020 ;
et
- (iv) 79,7 % sur le prix cible moyen du consensus des analystes au 28 août 2020.

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

Veolia estime que l'Offre est dans l'intérêt de la Société compte tenu des intentions indiquées dans les motifs de l'Offre (voir paragraphe 1.1.5 ci-avant).

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

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

1.3.1 Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière

Les intentions de l'Initiateur relatives à la stratégie et aux politiques industrielle, commerciale et financière sont décrites dans les motifs de l'Offre (voir paragraphe 1.1.5 ci-avant).

1.3.2 Synergies – Gains économiques

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

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

À titre d'illustration, les synergies opérationnelles porteront entre autres sur la rationalisation de la collecte des déchets, l'internalisation du traitement des flux de déchets collectés, l'optimisation du taux de disponibilité et du rendement des diverses usines opérées par les deux groupes, les performances énergétiques, etc.

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

1.3.3 Composition des organes sociaux

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

Il est précisé que, pour les besoins de la mise en œuvre de la Cession du Périmètre conformément aux termes de l'Accord de Rapprochement et du Put Option Agreement, dans l'hypothèse où le premier règlement-livraison de l'Offre interviendrait avant la réalisation de la Cession du périmètre, le conseil d'administration de Suez inclura trois administrateurs indépendants désignés par Suez jusqu'à la date de réalisation de la Cession du Périmètre.

1.3.4 Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans le cadre d'une stratégie de développement du groupe formé par le rapprochement de Veolia et de Suez. Cette stratégie de développement permet à Veolia de prendre aujourd'hui les engagements décrits ci-après.

L'intégration des personnels fera l'objet d'analyses et de processus d'intégration spécifiques à chaque pays, pour prendre en compte les enjeux et législations en vigueur.

Pour ce qui concerne les effectifs de terrain dans l'Union européenne (hors France), Veolia s'engage d'ores et déjà à ce que le rapprochement n'ait aucun impact négatif sur ces emplois de terrain, pendant un an à compter de la première date de règlement-livraison de l'Offre, sous réserve naturellement des départs volontaires et des décisions individuelles dans le cours normal des affaires. Le statut des opérateurs des activités opérationnelles sera par ailleurs maintenu.

Pour ce qui concerne les personnels des fonctions centrales ou de support, dans les pays dans lesquels des doublons pourraient être identifiés, Veolia fera ses meilleurs efforts pour accompagner les personnels concernés et proposer un parcours professionnel adapté à chaque fois que ce sera possible.

Sur le rapprochement des équipes dirigeantes, Veolia s'engage à intégrer des cadres exécutifs de Suez dans ses instances dirigeantes dans un esprit d'équilibre et sur des critères de compétences. Dans cet esprit, Veolia s'engage à faire évaluer, de manière indépendante, les candidats aux principaux postes d'encadrement du nouveau groupe (patrons de pays, chefs de départements fonctionnels centraux et principaux collaborateurs de ces derniers) soit une centaine de postes environ. Cette évaluation pourra être étendue aux principaux dirigeants dans les pays de présence commune les plus importants (par exemple Royaume-Uni, États-Unis, Australie, Espagne, Belgique, Chine, business mondiaux). Il s'agit ainsi d'attribuer les responsabilités d'une manière objective entre les professionnels issus des deux entreprises. Suite à cette démarche d'évaluation objective, Veolia pourrait intégrer à son comité exécutif de l'ordre de quatre ou cinq dirigeants venant de Suez sur la douzaine de membres qui constituent l'instance.

Par ailleurs, Veolia s'engage à favoriser le dialogue avec les représentants du personnel, indispensable à la réussite de la construction du nouvel ensemble, conformément à sa culture sociale et prenant en considération celle de Suez. À ce titre, dans chacun des pays du nouveau groupe pour lesquels les effectifs le justifient, des représentants issus de Suez ont vocation à être accueillis dans les différentes instances de dialogue social dans le cadre des règles de démocratie sociale en vigueur. Veolia a également l'intention de poursuivre sa politique de développement de l'actionnariat salarié.

En ce qui concerne l'emploi en France, l'intention de Veolia est que le rapprochement n'ait pas d'impact négatif mais, au contraire, un impact net durablement positif. A ce titre, Veolia prend l'engagement, pendant une durée de quatre ans à compter de la première date de règlement-livraison de l'Offre, de maintenir l'emploi et les avantages sociaux existants en France des salariés de Suez qui rejoindront Veolia, sous réserve naturellement des départs volontaires et des décisions individuelles dans le cours normal des affaires. En ce qui concerne les effectifs actuels du siège de Suez, ceux dont l'activité concerne principalement les activités « Eau » ou « Déchet solide » en France, ou bien les autres activités qui seront cédées dans le cadre de la constitution du « nouveau Suez », ont vocation à rejoindre ce dernier. Les salariés du siège de Suez restant correspondent, pour une part, à des postes dont Veolia a absolument besoin ; pour l'autre part, à défaut de postes strictement identiques, Veolia s'engage à construire un parcours professionnel adéquat et motivant au sein d'un groupe qui présentera des opportunités sans précédent grâce à sa taille nouvelle.

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

1.3.5 Fusion – Autres réorganisations

Conformément aux termes de l'Accord de Principe, de l'Accord de Rapprochement et du *Memorandum of Understanding*, l'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre la Cession du Périmètre, par Suez au bénéficiaire du Consortium, en vue de la création du « nouveau Suez », tel que cela est décrit au paragraphe 1.1.1 ci-dessus.

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

1.3.6 Intentions en matière de retrait obligatoire

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

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

L'Initiateur se réserve la possibilité, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, seul ou de concert, au moins 90 % du capital et des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement, seul ou de concert, à cette date, dans les conditions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Le retrait obligatoire serait alors soumis au contrôle de l'AMF qui se prononcerait sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui serait désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF.

1.3.7 Politique de distribution de dividendes

Le tableau ci-après présente le montant des dividendes versés par la Société ces cinq dernières années :

Assemblée Générale	Dividende par action
30 juin 2021	0,65 €
12 mai 2020	0,45 €
14 mai 2019	0,65 €
17 mai 2018	0,65 €
10 mai 2017	0,65 €
28 avril 2016	0,65 €

L'Initiateur se réserve la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Toute modification de la politique de distribution de la Société sera décidée par ses organes sociaux, conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins de financement, et en tenant compte des contraintes liées au contexte économique actuel.

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

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

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

À l'exception du contrat d'achat d'actions conclu entre Veolia et Engie le 5 octobre 2021, de l'Accord de Principe, de l'Accord de Rapprochement, du *Memorandum of Understanding* et du *Put Option Agreement*, tels que décrits aux paragraphes 1.1.1 et 1.1.3, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC Continental Europe, Bank of America Europe DAC (Succursale en France) et Morgan Stanley Europe SE en qualité d'Établissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé, le 8 février 2021, le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat volontaire. Le prix proposé dans le cadre du projet d'Offre, tel que déposé le 8 février 2021, était de 18 euros par action (dividende attaché). Le 30 juin 2021, les Établissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont informé l'AMF du rehaussement du prix du projet d'Offre de 18 euros par action (dividende attaché) à 20,50 euros par action (dividende attaché) et déposé le projet modificatif de note d'information correspondant auprès de l'AMF. Il est rappelé que, à la suite du détachement du dividende de 0,65 euro par action approuvé par l'assemblée générale annuelle des actionnaires de Suez en date du 30 juin 2021, le prix de 20,50 euros par action (dividende attaché) a automatiquement été réduit de 0,65 euro, se fixant à 19,85 euros par action (droits à distribution attachés).

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

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

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Suez toutes les actions de la Société visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix de 19,85 euros par action (droits à distribution attachés), sous réserve d'ajustements, tel qu'indiqué au paragraphe 2.2, pendant une période d'au moins vingt-cinq (25) jours de négociation.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

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

Pour les besoins du présent paragraphe, une « **Distribution** » signifie le montant par action de toute distribution sous quelque forme que ce soit (en numéraire ou en nature), en ce compris (i) toute distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividendes, de réserves ou de primes ou (ii) de tout amortissement ou toute réduction par Suez de son capital, ou toute acquisition ou rachat de ses propres actions par Suez, dans tous les cas à une date antérieure au règlement-livraison de l'Offre ou, le cas échéant de l'Offre Réouverte.

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

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

2.3 Nombre et nature des actions visées par l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions Suez non détenues par l'Initiateur¹⁴:

- (i) qui sont d'ores et déjà émises soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, un nombre maximum de 451 529 224 actions Suez¹⁵, et
- (ii) qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, à raison de l'acquisition définitive des Actions Gratuites soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, un maximum de 550 919 actions Suez nouvelles¹⁶,

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, un nombre maximum d'actions Suez visées par l'Offre égal à 452 080 143.

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

2.4 Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites

À la connaissance de l'Initiateur, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'Actions Gratuites dont les périodes d'acquisition respectives sont encore en cours à la date de la Note d'Information.

Les bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites pourront apporter lesdites Actions Gratuites à l'Offre ou à l'Offre Réouverte pour autant qu'elles soient définitivement acquises et cessibles¹⁷.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'attribution d'Actions Gratuites de la Société en cours à la date de la Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur sur la base des informations communiquées par la Société.

¹⁴ À la date de la Note d'Information, l'Initiateur détient 187 810 000 actions Suez (voir paragraphe 1.1.2) sur un total de 639 339 224 actions émises.

¹⁵ Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 30 juin 2021 conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF. Sont également visées les actions auto-détenues, soit, sur la base de ces mêmes informations, 187 161 actions. Il est toutefois précisé que, afin notamment d'être en mesure de remettre à ses salariés et mandataires sociaux des Actions Gratuites, la Société a fait part de son intention de ne pas apporter à l'Offre ses actions auto-détenues.

¹⁶ Voir paragraphe 2.4.

¹⁷ Notamment en cas de levée des indisponibilités en application des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce (cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire).

	Plan d'attribution gratuite d'actions Sharing 2017 (le « Plan Sharing 2017 »)	Plan d'attribution gratuite d'actions de performance 2018 (le « Plan 2018 »)	Plan d'attribution gratuite d'actions Sharing 2019 (le « Plan Sharing 2019 »)
Date de l'assemblée générale	10 mai 2017	17 mai 2018	14 mai 2019
Période d'acquisition	Du 28 février 2018 au 19 décembre 2022	Du 25 juillet 2018 au 30 septembre 2021	Du 28 janvier 2020 au 17 janvier 2025
Nombre d'actions susceptibles d'être acquises	138 172	295 129	117 618

À la connaissance de l'Initiateur, le conseil d'administration de la Société du 29 juin 2021 a modifié les termes et conditions du Plan Sharing 2017 et du Plan Sharing 2019 afin de raccourcir leurs périodes d'acquisition respectives.

Il a ainsi été décidé que la période d'acquisition du Plan Sharing 2017 prendra fin le 16 novembre 2021. En conséquence, la période d'acquisition du Plan Sharing 2017 arrivera à échéance avant la clôture de l'Offre et les Actions Gratuites remises aux bénéficiaires dans le cadre dudit plan pourront être apportées à l'Offre.

Il a également été décidé que la période d'acquisition du Plan Sharing 2019 prendra fin au terme de la période d'acquisition minimale de deux ans fixée par l'assemblée générale des actionnaires de Suez, soit le 28 janvier 2022.

En ce qui concerne le Plan 2018, à la connaissance de l'Initiateur, la période d'acquisition expirera le 30 septembre 2021, soit avant la clôture de l'Offre, et les Actions Gratuites remises aux bénéficiaires dans le cadre dudit plan pourront donc être apportées à l'Offre.

Dans l'hypothèse où l'expiration de la période d'acquisition des Actions Gratuites serait postérieure à la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, notamment dans le cadre du Plan Sharing 2019, l'Initiateur proposera aux bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites, qui ne pourront pas apporter lesdites Actions Gratuites à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, de les leur acheter pendant une période de 60 jours calendaires suivant l'expiration de la période d'acquisition, via la mise en place d'un mécanisme de liquidité conforme aux pratiques de marché applicables aux opérations similaires et qui sera proposé au plus tard à la clôture de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte. Le prix d'achat desdites Actions Gratuites sera égal au prix par action payé dans le cadre de l'Offre, ajusté, le cas échéant, conformément au paragraphe 2.2, du montant de toute Distribution qui serait intervenue entre la clôture de l'Offre Réouverte et la demande de rachat des Actions Gratuites. Il est précisé que, en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, le mécanisme de liquidité ne s'appliquera pas aux actions définitivement acquises préalablement à sa mise en œuvre.

2.5 Situation des titulaires d'ADR Suez

Il est précisé que l'apport d'ADR Suez ne sera pas accepté dans le cadre de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, et que les porteurs d'ADR Suez qui souhaitent apporter leurs titres à l'Offre ou à l'Offre Réouverte devront préalablement les échanger contre des actions Suez. La procédure pour échanger des ADR Suez contre des actions Suez peut prendre du temps. Les porteurs d'ADR Suez sont invités à demander l'annulation de leurs ADR Suez dès que possible afin de pouvoir ensuite apporter les actions Suez existantes qui leur seront remises dans le cadre de l'annulation des ADR Suez à l'Offre ou à l'Offre

Réouverte. Les porteurs d'ADR Suez doivent contacter leur intermédiaire ou Deutsche Bank Trust Company Americas (le « **Dépositaire** ») en s'adressant à Deutsche Bank ADR broker services desks (par téléphone à New York : Tel +1 212 250 9100 ou à Londres : +44 207 547 6500 ou par courriel à l'adresse adr@db.com) s'ils ont des questions concernant l'annulation de leurs ADR Suez. Il appartient aux porteurs d'ADR Suez de vérifier l'éventuelle application de tout impôt, frais administratifs ou commission d'annulation de leurs ADR Suez dont ils auront la charge.

2.6 Conditions de l'Offre

2.6.1 Seuil de caducité

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

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

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

2.6.2 Autorisations au titre du contrôle des concentrations

Conformément aux dispositions de l'article 231-11 du règlement général de l'AMF, à la date de la Note d'Information, l'Offre est soumise à la condition suspensive de l'autorisation de l'opération de rapprochement au titre du contrôle des concentrations par la Commission européenne en application de l'article 6.1.b) du Règlement CE n° 139/2004 du 20 janvier 2004, étant précisé que l'Initiateur se réserve la faculté de renoncer à cette condition, après concertation préalable (sans droit de veto) de Suez, notamment en vue d'accélérer le calendrier de l'Offre après prise en compte des discussions avec la Commission européenne.

L'AMF fixera la date de clôture de l'Offre dès réception de l'autorisation de la Commission européenne ou de la confirmation de l'absence d'opposition à ladite autorisation ou, le cas échéant, de l'exercice par l'Initiateur de la faculté de renoncer à la présente condition suspensive.

Conformément aux dispositions de l'article 231-11 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera automatiquement caduque dès lors que l'opération de rapprochement ferait l'objet de l'engagement de la procédure prévue à l'article 6.1.c) du Règlement CE n° 139/2004 du 20 janvier 2004 par la Commission européenne, sauf à ce que l'Initiateur ait exercé préalablement à l'engagement de ladite procédure sa faculté de renoncer à la condition suspensive susvisée.

L'opération a été autorisée au titre du contrôle des concentrations aux États-Unis, au Canada, en Colombie, en Equateur, en Corée du Sud et en Arabie Saoudite.

2.7 Modalités de l'Offre

Il est rappelé que le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 8 février 2021 et que, à cette date, son prix était de 18 euros par action (dividende attaché). Le dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information correspondant ont fait l'objet d'un avis de dépôt de l'AMF¹⁸. Un communiqué comportant les principaux éléments dudit projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur le 8 février 2021 et demeure disponible sur son site internet (www.veolia.com). Conformément aux dispositions de

¹⁸ Avis AMF n° 221C0312 du 8 février 2021 disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, ledit projet de note d'information a été mis gratuitement à la disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de chacun des Établissements Présentateurs, et a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Veolia (www.veolia.com).

Le 30 juin 2021, les Établissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont informé l'AMF du rehaussement du prix du projet d'Offre de 18 euros par action (dividende attaché) à 20,50 euros par action (dividende attaché) et déposé le projet modificatif de note d'information correspondant auprès de l'AMF. Un avis modificatif a été publié par l'AMF dans ce cadre¹⁹. Un communiqué de presse comportant les principaux éléments dudit projet modificatif de note d'information a été diffusé par l'Initiateur et demeure disponible sur son site internet (www.veolia.com). Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, ledit projet modificatif de note d'information a été mis gratuitement à la disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de chacun des Établissements Présentateurs, et a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Veolia (www.veolia.com).

Le dividende de 0,65 euro par action approuvé par l'assemblée générale annuelle des actionnaires de Suez en date du 30 juin 2021 a été détaché le 6 juillet 2021. Le prix de 20,50 euros par action (dividende attaché) a automatiquement été réduit de 0,65 euro à la suite de ce détachement, se fixant à 19,85 euros par action (droits à distribution attachés).

Le 20 juillet 2021, l'AMF a publié sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre, en date du 20 juillet 2021, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la Note d'Information. La Note d'Information ayant reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et de chacun des Établissements Présentateurs, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et le site internet de Veolia (www.veolia.com).

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

Les actions Suez étant admises à la négociation sur Euronext Bruxelles, l'Offre sera, conformément au prescrit de l'article 4,§4 de la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, ouverte en Belgique. À cet effet, la Note d'Information a fait l'objet d'une reconnaissance par l'autorité belge des services et des marchés financiers conformément à l'article 20 de la loi précitée.

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

2.8 Procédure d'apport à l'Offre

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

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent apporter leurs actions à

¹⁹ Avis AMF n° 221C1589 du 30 juin 2021 (complément à l'avis AMF 221C0312 du 8 février 2021) disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par l'intermédiaire.

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

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

L'Offre (et, le cas échéant, l'Offre Réouverte) et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) sera porté devant les tribunaux compétents.

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

2.9 Centralisation des ordres

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

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

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

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

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

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

2.11 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris ainsi qu'Euronext Bruxelles publieront un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. L'avis arrêtant la date de clôture de l'Offre sera publié par l'AMF dès la réception de l'autorisation de

concurrence décrite au paragraphe 2.6.2 ci-dessus ou de la confirmation d'absence d'opposition à ladite autorisation ou, le cas échéant, de la renonciation par Veolia à cette dernière.

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
8 février 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt auprès de l'AMF du projet d'Offre, au prix de 18 euros par action (dividende attaché), et du projet de note d'information correspondant de l'Initiateur, et mise à disposition du public dudit projet de note d'information - Avis de dépôt de l'AMF²⁰
14 mai 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Conclusion de l'Accord de Rapprochement entre Veolia et Suez
30 juin 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Rehaussement du prix de l'Offre de 18 euros par action (dividende attaché) à 20,50 euros par action (dividende attaché), dépôt auprès de l'AMF du projet modificatif de note d'information correspondant de l'Initiateur, et mise à disposition du public dudit projet modificatif de note d'information - Avis de dépôt modificatif de l'AMF²¹
	<ul style="list-style-type: none"> - Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration, le rapport de l'expert indépendant et l'avis de l'instance représentative du personnel compétente, et mise à disposition du public dudit projet de note en réponse
6 juillet 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Détachement du dividende de 0,65 euro par action approuvé par l'assemblée générale annuelle des actionnaires de Suez en date du 30 juin 2021, fixant le prix de l'Offre à 19,85 euros par action (droits à distribution attachés)
20 juillet 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa sur la Note d'Information - Mise en ligne de la Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'Initiateur (www.veolia.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition de la Note d'Information
	<ul style="list-style-type: none"> - Visa de l'AMF sur la note en réponse de la Société - Mise en ligne de la note en réponse de la Société sur les sites internet de la Société (www.suez.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et mise à disposition du public au siège de la Société - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition de la note en réponse de la Société

²⁰ Avis AMF n° 221C0312 du 8 février 2021 disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

²¹ Avis AMF n° 221C1589 du 30 juin 2021 (complément à l'avis AMF 221C0312 du 8 février 2021) disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Dates	Principales étapes de l'Offre
21 juillet 2021	<ul style="list-style-type: none"> - Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites internet de l'Initiateur (www.veolia.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de ces informations aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur - Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites internet de la Société (www.suez.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de ces informations aux sièges de la Société - Diffusion du communiqué informant de la mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société - Fixation par l'AMF de l'ouverture de l'Offre - Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre - Diffusion par Euronext de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
22 juillet 2021	- Ouverture de l'Offre
[novembre/décembre 2021]	- Obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations par la Commission européenne
[•]	<ul style="list-style-type: none"> - Fixation par l'AMF de la clôture de l'Offre - Publication par l'AMF de l'avis de clôture de l'Offre - Diffusion par Euronext de l'avis de clôture de l'Offre
[•]	- Clôture de l'Offre
[•]	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
[•]	- En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte
[•]	- En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre
[•]	- Clôture de l'Offre Réouverte
[•]	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF
[•]	- Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

2.12 Possibilité de renonciation à l'Offre

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

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet, ou si Suez, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre ou si les mesures prises par Suez ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 de son règlement général.

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

2.13 Réouverture de l'Offre

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

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

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

2.14 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.14.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables, les frais de publicité et les frais relatifs au financement de l'Offre, est estimé à environ 200 millions d'euros (hors taxes).

2.14.2 Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions visées serait apportée à l'Offre, le coût maximum de l'Offre s'élèverait à environ 8,97 milliards d'euros. Le financement de l'Offre est assuré par un crédit-relais conclu avec un syndicat bancaire. Il est prévu que ce crédit soit refinancé par le produit des cessions réalisées dans le cadre de la création du « nouveau Suez », par une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription et, éventuellement, par l'émission de dette obligataire hybride. L'augmentation de capital envisagée serait de l'ordre de 2,5 milliards d'euros et interviendrait à l'automne 2021, sous réserve des conditions usuelles. Le plan de financement vise à préserver, pour le groupe élargi, une notation de crédit correspondant à un solide rating investment grade et à maintenir le ratio d'endettement financier net / EBITDA en dessous de 3.0x à moyen terme conformément aux objectifs du groupe.

2.14.3 Prise en charge des frais des actionnaires

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

2.15 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

La Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en

France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

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

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

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

Les actions Suez étant admises à la négociation sur Euronext Bruxelles, l'Offre sera, conformément au prescrit de l'article 4,§4 de la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, ouverte en Belgique. A cet effet, la Note d'Information a fait l'objet d'une reconnaissance par l'autorité belge des services et des marchés financiers conformément à l'article 20 de la loi précitée.

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

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

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

Dans la mesure permise par les lois et règlements applicables, y compris la Règle 14e-5 de la Loi de 1934, et conformément aux pratiques habituelles en France, l'Initiateur et ses affiliés ou son/ses intermédiaire(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte de l'Initiateur ou de ses affiliés, le cas échéant) ainsi que la Société et ses affiliés ou son/ses intermédiaire(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte de la Société ou de ses affiliés, le cas échéant) peuvent, avant ou après la date de la Note d'Information, directement ou indirectement, acheter ou prendre les dispositions nécessaires afin d'acheter des actions Suez en dehors de l'Offre. Ces achats peuvent être effectués sur le marché au prix en vigueur ou dans le cadre de transactions hors marché à un prix négocié. Ces achats ne seront en aucun cas conclus à un prix par action supérieur au prix prévu dans le cadre de l'Offre. Dans la mesure où des informations concernant ces achats ou ces dispositions viendraient à être rendues publiques en France, elles seraient également rendues publiques par voie de communiqué de presse ou

tout autre moyen permettant d'informer les actionnaires américains de la Société. Aucun achat en dehors de l'Offre ne sera effectué par ou pour le compte de l'Initiateur, la Société ou leurs affiliés respectifs aux États-Unis d'Amérique. Les affiliés des conseils financiers de l'Initiateur et de la Société peuvent poursuivre des activités ordinaires de négociation sur des titres Suez, qui peuvent comprendre des achats ou la mise en place de certaines dispositions en vue de l'achat de tels titres.

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

2.16 Régime fiscal de l'Offre

2.16.1 Régime fiscal en France

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 personnes qui participeront à l'Offre.

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

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

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

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

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

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

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant ou ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement (ou des droits à recevoir de telles actions).

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

(a) *Régime de droit commun*

Impôt sur le revenu

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

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

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

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

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

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

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

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

Prélèvements sociaux

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

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

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

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

Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (ii) supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence (x) supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1^o du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 sexies du CGI.

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

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

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

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA), ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA sauf cas particuliers), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe (a) (**Prélèvements sociaux**) ci-dessus à un taux de 17,2 % pour les gains nets réalisés à compter du 1^{er} janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1^{er} janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1^{er} janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

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

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

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

Les gains nets de cession réalisés au titre de l'apport à l'Offre d'actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions pour lesquelles la période d'acquisition a expiré, correspondant à la différence entre le prix offert, net de frais le cas échéant supportés par l'apporteur et le premier cours coté des actions de la Société au jour de l'acquisition définitive des actions gratuites, seront imposés selon le régime décrit au paragraphe 2.17(i)(a).

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

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

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

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre seront comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux normal majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois²².

Le taux d'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de la personne morale et dans certains cas du niveau de son résultat imposable, ainsi que de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour les exercices

²² 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 des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont exonérées de la contribution sociale de 3,3 %.

ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 est actuellement de 26,5 %²³. Les personnes morales qui participent à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

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

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

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

(iii) Personnes non-résidentes fiscales françaises

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

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux personnes physiques non-résidentes de France ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la détention des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seuls ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 *bis* B et C du CGI), sauf lorsque les plus-values sont réalisées par des personnes ou des organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« ETNC ») autre que ceux mentionnés au 2^o du 2 *bis* du même article 238-0 A. Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne mise à jour régulièrement.

²³ Etant précisé que pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, ce taux est porté à 27,5 %. Par ailleurs, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10 millions d'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 (12) mois.

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

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

(iv) Personnes soumises à un régime d'imposition différent

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

(v) Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

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

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

2.16.2 Régime fiscal en Belgique

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

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

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

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

(i) Personnes physiques ayant leur résidence fiscale en Belgique

(a) Actions détenues à titre privé

Les plus-values réalisées par une personne physique ayant sa résidence fiscale en Belgique, c'est-à-dire une personne qui est soumise à l'impôt des personnes physiques en Belgique, en cas de cession d'actions

d'une société non-résidente appartenant à son patrimoine privé ne sont en principe pas soumises à l'impôt sur les revenus lorsque cette cession d'actions est une opération de gestion normale d'un patrimoine privé. Les moins-values réalisées sur ces actions ne sont en principe pas fiscalement déductibles.

En revanche, si la plus-value de cession d'actions appartenant au patrimoine privé ne constitue pas une opération de gestion normale d'un patrimoine privé, tout en étant réalisée en dehors de l'exercice d'une activité professionnelle, une personne physique sera soumise à un impôt sur les revenus de 33 % sur cette plus-value (majoré des taxes locales additionnelles, qui se situent généralement dans une fourchette de 6 % à 9 % de l'impôt sur les revenus). Les moins-values réalisées sur ces actions ne sont en principe pas fiscalement déductibles.

(b) Actions détenues à titre professionnel

Les plus-values réalisées par les personnes physiques détenant des actions à titre professionnel sont imposables aux taux progressifs ordinaires de l'impôt des personnes physiques applicables aux revenus professionnels allant de 25 à 50 % (à majorer des taxes locales additionnelles). Ces plus-values peuvent toutefois être imposées à des taux distincts, sous certaines conditions (par exemple, 16,5 % lorsque les actions sont affectées à l'exercice de l'activité professionnelle depuis plus de cinq ans au moment de leur réalisation, à majorer des taxes locales additionnelles). Les moins-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont en principe déductibles et les pertes résultant de ces moins-values peuvent, le cas échéant et sous certaines conditions, être reportées.

(ii) Sociétés ayant leur résidence fiscale en Belgique

En règle, les plus-values sur actions réalisées par des sociétés ayant leur résidence fiscale en Belgique, c'est-à-dire des sociétés qui sont soumises à l'impôt des sociétés en Belgique, sont intégralement exonérées d'impôt sur les revenus dans la mesure où les revenus éventuels de ces actions sont susceptibles d'être déduits des bénéfices en vertu du régime des revenus définitivement taxés visé aux articles 202 et 203 du Code des impôts sur les revenus 1992. L'application du régime des revenus définitivement taxés requiert d'une part que des conditions de participation soient remplies dans le chef de l'investisseur, à savoir détenir en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an une participation représentant au moins 10 % du capital ou dont la valeur d'investissement est d'au moins 2,5 millions d'euros, et d'autre part que des conditions de taxation soient remplies dans le chef de la société dont les actions sont cédées.

Dans le cas contraire, ces plus-values sont imposables au taux ordinaire de l'impôt belge des sociétés de 25 % (ou au taux de 20 % sur la première tranche de 100.000 EUR de revenus imposables pour certaines petites sociétés).

Les moins-values réalisées sur les actions par des sociétés belges ne sont en règle pas fiscalement déductibles.

(iii) Personnes morales ayant leur résidence fiscale en Belgique

Les plus-values réalisées par les personnes morales ayant leur résidence fiscale en Belgique, c'est-à-dire des personnes morales qui sont soumises à l'impôt des personnes morales en Belgique, en cas de cession d'actions d'une société non-résidente ne sont en principe pas soumises à l'impôt sur les revenus. Les moins-values réalisées sur ces actions ne sont pas déductibles fiscalement.

(iv) Personnes physiques et sociétés n'ayant pas leur résidence fiscale en Belgique

La plus-value, résultant de la cession à un cessionnaire n'ayant pas sa résidence fiscale en Belgique et sans établissement belge, réalisée sur les actions d'une société n'ayant pas sa résidence fiscale en Belgique par une personne n'ayant pas sa résidence fiscale en Belgique et n'ayant pas affecté les actions à l'exercice d'activités professionnelles en Belgique par le biais d'une base fixe ou d'un établissement belge n'est pas soumise à imposition en Belgique. En outre, la Belgique a conclu, avec de très nombreux pays, des conventions préventives de la double imposition qui prévoient généralement une exonération intégrale d'impôt belge sur les plus-values sur actions réalisées par les résidents de ces pays. Les moins-values ne sont généralement pas déductibles.

La plus-value réalisée sur les actions d'une société n'ayant pas sa résidence fiscale en Belgique par une personne n'ayant pas sa résidence fiscale en Belgique, mais ayant affecté ces actions à l'exercice d'activités professionnelles en Belgique par le biais d'une base fixe ou d'un établissement belge, sera en principe imposable en Belgique, selon des règles très proches de celles décrites ci-avant pour les résidents belges.

(v) Taxe sur les opérations de bourse

Une taxe sur les opérations de bourse est prélevée sur toute vente, tout achat, et plus généralement toute cession ou acquisition à titre onéreux d'actions conclu ou exécuté en Belgique (ou réputé conclu ou exécuté en Belgique) à un taux actuel de 0,35 % du prix de l'opération, lorsqu'un intermédiaire professionnel intervient dans l'opération ou contracte, soit pour le compte de l'une des parties, soit pour son compte propre. Cette taxe est cependant limitée à 1.600 EUR par transaction imposable et par partie. La taxe est due distinctement par chaque partie dans le cas d'une transaction de ce type, à savoir le vendeur (cédant) et l'acheteur (acqureur) et perçue, pour chaque partie, par l'intermédiaire professionnel si celui-ci est établi en Belgique. La taxe est également due lorsque l'ordre est donné directement ou indirectement à un intermédiaire professionnel établi en dehors de la Belgique par une personne physique ayant sa résidence habituelle en Belgique ou par une personne morale pour le compte d'un siège ou d'un établissement de celle-ci en Belgique.

Les intermédiaires professionnels non établis en Belgique peuvent avant d'exécuter ou conclure des opérations de bourse en Belgique faire agréer par le ministre des Finances ou son délégué un représentant responsable établi en Belgique. Ce responsable s'engage solidairement, envers l'État belge au paiement des droits sur les opérations faites par l'intermédiaire professionnel établi à l'étranger, soit pour le compte de tiers, soit pour son compte propre, et à l'exécution de toutes les obligations auxquelles celui-ci est tenu.

Si un ordre a été donné à un intermédiaire professionnel non établi en Belgique et qui n'a pas fait agréer un représentant responsable en Belgique, c'est le donneur d'ordre qui sera responsable d'introduire la déclaration à la taxe sur les opérations de bourse et d'en effectuer le paiement, sauf s'il peut établir que la taxe a été acquittée.

Au plus tard le jour ouvrable qui suit celui où l'opération est exécutée, l'intermédiaire ou son représentant responsable est tenu de délivrer à tout donneur d'ordre un bordereau numéro, indiquant les noms du bénéficiaire et de l'intermédiaire, la spécification des opérations, le montant ou la valeur de celles-ci et le montant de la taxe due.

La taxe sur les opérations de bourse n'est entre autres pas due par :

- les intermédiaires visés à l'article 2, 9° et 10°, de la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, agissant pour leur propre compte ;
- les entreprises d'assurances visées à l'article 2, § 1, de la Loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, agissant pour leur propre compte ;

- les institutions de retraite professionnelle visées à l'article 2, 1°, de la Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, agissant pour leur propre compte ;
- les organismes de placement collectif, agissant pour leur propre compte, à savoir :
 - o un fonds commun de placement ou une société d'investissement tels que visés par la Partie II de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances ;
 - o un fonds commun de placement ou une société d'investissement tels que visés par la Partie III de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires ;
 - o un autre organisme qui est considéré ou assimilé, selon le droit d'un autre État membre de l'E.E.E., comme un organisme de placement collectif en valeur mobilière au sens de la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil, du 13 juillet 2009, portant coordination des dispositions législatives, réglementaires administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou un fond de placement alternatif au sens de la Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil, du 8 juin 2011, sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010, et qui est ainsi réglementé et fait l'objet d'une inscription, d'une immatriculation ou d'une notification auprès de l'autorité compétente d'un autre État membre de l'E.E.E. ;
- les sociétés immobilières réglementées, à savoir toute société immobilière réglementée, publique ou institutionnelle, visée à l'article 2 de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières règlementées, agissant pour leur propre compte ; et
- les non-résidents, agissant pour leur propre compte, à condition qu'ils remettent à l'intermédiaire financier en Belgique un certificat confirmant leur statut de non résidents.

La taxe sur les opérations de bourse ne sera dès lors pas due sur les opérations d'achat d'actions Suez par l'Initiateur, mais s'appliquera aux opérations de vente d'actions Suez par les actionnaires résidents belges, sauf exception.

L'Initiateur assumera la charge de la taxe sur les opérations de bourse due par les actionnaires.

Les actionnaires soumis au régime fiscal belge décrit ci-avant sont invités à consulter la section ci-dessus concernant les aspects fiscaux français susceptibles de s'appliquer, et à s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel concernant ceux-ci.

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

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'OPA était de 20,50 euros par action Suez, coupon attaché, soit 19,85 euros en numéraire par action, coupon de 0,65 euro par action détaché. Ce prix est identique à celui mentionné dans le communiqué de presse du 12 avril 2021 et repris dans l'accord de rapprochement signé entre Veolia et Suez le 14 mai 2021. Ce prix était supérieur de 2,50 euros au prix précédemment proposé à l'occasion du dépôt par Veolia de son offre sur Suez en février dernier.

À la suite du détachement du dividende de 0,65 euro par action approuvé par l'assemblée générale annuelle des actionnaires de Suez en date du 30 juin 2021, le prix de 20,50 euros par action (dividende attaché) a automatiquement été réduit de 0,65 euro, se fixant à 19,85 euros par action (droits à distribution attachés).

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

L'ensemble des éléments présentés ci-après résulte de l'analyse de valorisation conduite par les Etablissements Présentateurs pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier. Ils ont été exclusivement préparés au moyen d'informations publiquement disponibles sur la Société, l'Initiateur n'ayant pas eu accès, au moment de la détermination du prix par action, à des informations complémentaires sur la Société²⁴. Les sources des informations sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante.

3.1 Principales hypothèses des travaux d'évaluation

3.1.1 Données financières

Les agrégats financiers historiques retenus sont issus des états financiers consolidés de Suez pour les exercices clos au 31 décembre 2019 et 31 décembre 2020.

Suez a adopté la norme IFRS 16 à compter du 1^{er} janvier 2019. Les données financières relatives aux années 2019 et 2020 présentées dans ce document incluent l'impact de l'application de la norme IFRS 16, de même que les estimations des analystes pour les années 2021E à 2023E (sauf mention contraire).

Les projections financières utilisées pour les années 2021E à 2023E sont fondées sur un consensus d'estimations d'analystes²⁵ financiers :

- Ayant publié leurs prévisions après l'annonce des résultats de l'année 2020 de Suez, intervenue le 26 février 2021 ;
- Présentant des prévisions pour l'ensemble des agrégats, à l'exception des charges nettes décaissées des concessions (estimations non disponibles chez l'ensemble des analystes financiers) et du résultat des coentreprises et entreprises associées (estimé par certains analystes financiers uniquement) ;
- Et dont les prévisions de flux d'investissement reflètent de manière explicite les cessions relatives au plan stratégique « Shaping SUEZ 2030 ».

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

Les projections financières utilisées sont présentées ci-après :

<i>Au 31 décembre, en M€</i>	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Chiffre d'affaires	18 015	17 209	16 791	17 372	18 124
<i>% de croissance</i>	3,9%	(4,5%)	(2,4%)	3,5%	4,3%
EBITDA reporté²⁶	3 022	2 670	3 007	3 176	3 324
<i>% de marge</i>	16,8%	15,5%	17,9%	18,3%	18,3%
EBITDA ajusté²⁷	2 759	2 399	2 742	2 903	3 038
<i>% de marge</i>	15,3%	13,9%	16,3%	16,7%	16,8%
EBIT ajusté	1 227	636	1 275	1 455	1 583

24 A l'exception du nombre d'actions de performance restantes au 31 mai 2021 tel que communiqué par la Société à l'Initiateur

25 Oddo (30/04/2021), Jefferies (10/03/2021), Kepler Cheuvreux (10/03/2021), Exane BNP Paribas (01/03/2021)

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

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

<i>% de marge</i>	6,8%	3,7%	7,6%	8,4%	8,7%
Résultat net ajusté	352	(228)	386	587	673
<i>% de marge</i>	2,0%	(1,3%)	2,3%	3,4%	3,7%

Sources : Société, analystes

L'ajustement des charges nettes décaissées des concessions s'élevait à 271,1 millions d'euros selon les états financiers consolidés de Suez pour l'exercice clos au 31 décembre 2020. Pour les années 2021E à 2023E, les analystes financiers retenus ne publiant pas d'estimations pour cet ajustement, ce dernier s'est vu appliquer le taux de croissance du chiffre d'affaires.

3.1.2 Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions Suez retenu correspond au nombre d'actions en circulation au 31 mai 2021 (639,3 millions), diminué du nombre d'actions auto-détenues par l'entreprise (0,2 million) au 31 mai 2021, et augmenté du nombre d'actions de performance restantes au 31 mai 2021 (0,3 million), du nombre d'actions attribuées et non livrées au 31 décembre 2020 liées à l'abondement dans le cadre de « Sharing décembre 2017 » (0,1 million) et du nombre d'actions attribuées et non livrées au 31 décembre 2020 liées à l'abondement dans le cadre de « Sharing décembre 2019 » (0,1 million). Sur une base totalement diluée, le nombre d'actions retenu est donc de 639,7 millions d'actions.

Nombre d'actions retenu

Nombre d'actions en circulation au 31 mai 2021	639 339 224
Nombre d'actions auto-détenues par l'entreprise au 31 mai 2021	(187 161)
Nombre d'actions de performance restantes au 31 mai 2021	295 129
Nombre d'actions attribuées et non livrées au 31 décembre 2020 liées à l'abondement dans le cadre de « Sharing décembre 2017 »	138 172
Nombre d'actions attribuées et non livrées au 31 décembre 2020 liées à l'abondement dans le cadre de « Sharing décembre 2019 »	117 618
Nombre d'actions retenu	639 702 982

3.2 **Méthodologie**

3.2.1 Méthodes retenues

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

Références de marché :

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

Valorisation intrinsèque :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs.

Valorisation relative :

- Multiples des sociétés comparables cotées.

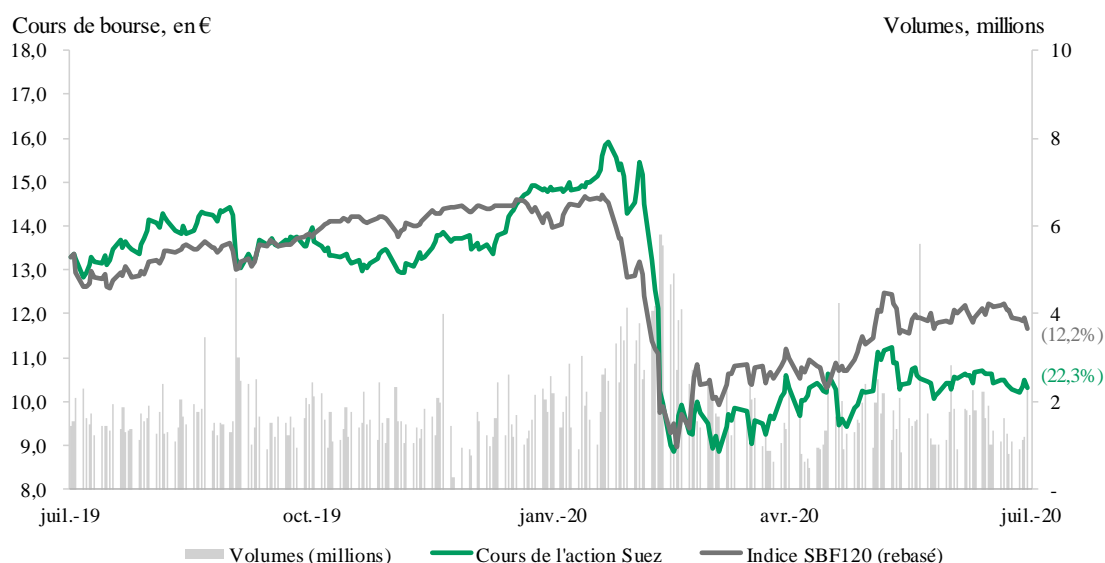
3.2.2 Valorisation sur la base des méthodes retenues

3.2.2.1 *Analyse du cours de bourse historique de Suez au 30 juillet 2020²⁸*

L'action Suez est cotée sur le marché réglementé d'Euronext Paris²⁹ sous le code ISIN FR0010613471. Suez fait partie de l'indice SBF 120. La liquidité satisfaisante des actions Suez rend la référence au cours de bourse historique pertinente.

Les références de marché sont considérées à la date du 30 juillet 2020, dernière séance de cotation avant l'annonce d'Engie le 31 juillet 2020 sur la revue stratégique de ses actifs et notamment de ses options en ce qui concerne sa participation dans Suez. Cette annonce a entraîné une hausse significative du cours de bourse de Suez reflétant une prime spéculative comme indiqué au paragraphe 3.2.3.1.

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



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

Au 30 juillet 2020	12 mois	9 mois	6 mois	3 mois	1 mois	Cours de clôture au 30 juillet 2020
Cours moyen pondéré par les volumes (CMPV)	12,45	12,08	11,46	10,39	10,49	10,32
CMPV journalier le plus bas sur la période	8,57	8,57	8,57	9,42	10,19	
CMPV journalier le plus haut sur la période	15,89	15,89	15,89	11,22	10,68	
Volume moyen quotidien (k actions)	1 831	1 877	2 020	1 598	1 577	2 318
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV	+64,6%	+69,7%	+78,8%	+97,3%	+95,5%	+98,7%
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV le plus bas	+139,2%	+139,2%	+139,2%	+117,7%	+101,2%	
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV le plus haut	+29,0%	+29,0%	+29,0%	+82,7%	+91,9%	

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

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 99% par rapport au cours de bourse de clôture au 30 juillet 2020 et une prime de 65% à 97% sur les cours moyens pondérés par les volumes de 12 mois et 3 mois

²⁸ Prix de l'offre coupon attaché par souci de cohérence

²⁹ Cotation secondaire sur Euronext Bruxelles

respectivement. Le prix de l'offre fait aussi ressortir une prime de 29% sur le cours le plus élevé atteint sur les 12 derniers mois.

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

Primes du prix de l'OPA vs. cours	
Cours de référence ³⁰	+31,0%
CMPV 1 mois à la date du cours de référence	+35,0%
CMPV 3 mois à la date du cours de référence	+35,1%

3.2.2.2 Objectifs de cours de bourse des analystes financiers depuis l'annonce des résultats du S1 2020 le 29 juillet 2020 jusqu'au 28 août 2020³¹

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

Objectif de cours des analystes financiers couvrant Suez (depuis l'annonce des résultats du S1 2020 le 29/07/2020 jusqu'au 28/08/2020)			
Dernière revue	Analystes financiers	Objectif de cours En €	Prime / (décote) du prix d'offre vs. objectif de cours
27/08/2020	Société Générale	14,0	+46,4%
19/08/2020	HSBC	12,0	+70,8%
18/08/2020	Jefferies	10,5	+95,2%
18/08/2020	Barclays	11,0	+86,4%
05/08/2020	J.P. Morgan	12,0	+70,8%
03/08/2020	Morgan Stanley	12,0	+70,8%
31/07/2020	Goldman Sachs	12,1	+69,4%
30/07/2020	Oddo BHF	13,0	+57,7%
30/07/2020	Deutsche Bank	9,0	+127,8%
30/07/2020	Exane	11,0	+86,4%
29/07/2020	Bank of America	8,9	+130,3%
Moyenne		11,4	+79,7%
Objectif de cours le plus bas		8,9	+130,3%
Objectif de cours le plus haut		14,0	+46,4%

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

31 Prix de l'offre coupon attaché par souci de cohérence

Le prix de l'Offre fait respectivement ressortir des primes de 80%, 130% et 46% par rapport à la moyenne des objectifs, l'objectif de cours le plus bas et l'objectif de cours le plus haut des analystes financiers retenus dans cette section.

3.2.2.3 Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs

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

Les flux de trésorerie disponibles retenus avant application de la norme IFRS 16 ont été déterminés sur la base de projections financières avant application de la norme IFRS 16 pour la période 2021E-2023E, et d'hypothèses d'extrapolation pour la période 2024E-2028E développées selon la méthodologie détaillée ci-dessous.

Les dettes de location IFRS 16 n'étant comptabilisées que pour la valeur résiduelle des contrats en cours, elles ne reflètent pas le montant nécessaire pour opérer sur la période totale de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs. Par conséquent, nous avons exclu de l'ajustement pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ces dettes de location et avons par cohérence retenu des projections financières hors impact de la norme IFRS 16.

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

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

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

<i>Au 31 décembre, en M€</i>	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Chiffre d'affaires	18 015	17 209	16 791	17 372	18 124
<i>% de croissance</i>	3,9%	(4,5%)	(2,4%)	3,5%	4,3%
EBITDA ajusté³²	2 430	2 113	2 416	2 557	2 676
<i>% de marge</i>	13,5%	12,3%	14,4%	14,7%	14,8%
EBIT ajusté	1 214	629	1 261	1 439	1 566
<i>% de marge</i>	6,7%	3,7%	7,5%	8,3%	8,6%
Investissements³³	(1 417)	(1 324)	161	(1 083)	(1 241)
<i>% du chiffre d'affaires</i>	(7,9%)	(7,7%)	1,0%	(6,2%)	(6,8%)

Sources : Société, analystes

Les cessions complétées en 2020 sont comptabilisées dans la dette nette au 31 décembre 2020 (telle que publiée par Suez dans son rapport annuel 2020).

Les flux issus des cessions d'actifs réalisées à partir de 2021 sont comptabilisés via la ligne d' « Investissements » (selon les estimations respectives des analystes), impactant ainsi les flux de trésorerie et la valeur du DCF.

³² Ajusté des charges nettes décaissées des concessions

³³ Investissements nets des opérations d'acquisition et de cession

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

Les éléments d'ajustement pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres ont été établis sur la base de l'information publique disponible, à savoir les comptes consolidés annuels de Suez au 31 décembre 2020.

Au 31 décembre 2020, la dette financière nette de Suez (après application de la norme IFRS 16) est de 9,61 milliards d'euros. Avant application de la norme IFRS 16, la dette financière nette est estimée à 8,38 milliards d'euros, soit 9,61 milliards d'euros, diminués des dettes de locations (1,23 milliards d'euros en 2020).

Les autres éléments d'ajustement pris en compte sont : les participations ne conférant pas le contrôle (2,8 milliards d'euros, dont 807 millions d'euros au titre de la participation dans la société Aguas Andinas évaluée à sa valeur de marché³⁴), les participations dans les coentreprises et les entreprises associées (-2,3 milliards d'euros, dont -979 millions d'euros au titre de la participation dans l'entreprise associée Acea Group évaluée à sa valeur de marché³⁵), les avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages long terme (708 millions d'euros³⁶), les autres provisions (1,2 milliards d'euros³⁷), les passifs liés aux impôts différés nets (164 millions d'euros), la dette hybride (1,6 milliards d'euros), le montant des versements futurs en numéraire correspondant aux plans d'unités de performance (78 millions d'euros³⁸), le montant lié à l'augmentation de capital associée à l'offre « Sharing 2021 » (-160 millions d'euros)³⁹ ainsi que le montant lié au détachement du dividende de 0,65 euro par action (416 millions d'euros).

Au 31 décembre 2020	M€
Dette financière nette (<i>décembre 2020</i>)	9 611
Dettes de location (<i>décembre 2020</i>)	(1 231)
Dette financière nette (excl. dettes de location)	8 380
Participations ne donnant pas le contrôle (<i>décembre 2020 / Aguas Andinas à sa valeur de marché au 23 juin 2021</i>)	2 827
Participations dans les coentreprises et les entreprises associées (<i>décembre / Acea à sa valeur de marché au 23 juin 2021</i>)	(2 343)
Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages long terme (<i>décembre 2020</i>)	708
Autres provisions (<i>décembre 2020</i>)	1 248
Impôts différés nets (<i>décembre 2020</i>)	164
Dette hybride (<i>décembre 2020</i>)	1 600
Plans d'unités de performance (<i>décembre 2020</i>)	78
Augmentation de capital associée à l'offre « Sharing 2021 »	(160)
Détachement du dividende de 0,65 euro par action	416
Total autres ajustements	4 536
Total du passage de la VE à la valeur des capitaux propres	12 916

34 Au 23 juin 2021, avec un taux de conversion CLP / EUR de 0,0011 (taux *spot* au 23 juin 2021)

35 Au 23 juin 2021

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

37 Avant application d'un taux d'impôt

38 Sur la base d'un prix de 19,85 euros par action

39 Sur la base de 10,976,645 actions et d'un prix de souscription égal à 85% de la moyenne des cours de clôture de Suez pendant les 20 jours de bourse précédant la fixation du prix de souscription le 5 mars 2021 (17,18 euros)

Source : Société, analystes

Les taux d'impôts retenus dans les calculs sont les suivants : 28,41% au titre de l'année 2021 puis 25,83% à partir de l'année 2022. Ceux-ci correspondent à l'impôt sur les sociétés (IS) au taux de droit commun⁴⁰ (27,50% en 2021 et 25,00% en 2022), majorés d'une contribution sociale de 3,3% de l'IS.

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

- Un bêta des fonds propres de 0,97 calculé sur la moyenne des bêtas économiques des sociétés comparables (telles qu'indiquées dans la section « Multiples des sociétés comparables cotées ») (source : Global Barra Beta), le levier financier actuel de la Société (incluant la dette hybride) et un taux d'impôts normatif de 25,8% ;
- Un taux sans risque de 1,09% correspondant à la moyenne sur dix ans du taux des Obligations Assimilables du Trésor 10 ans (source : Bloomberg) ;
- Une prime de risque de marché de 7,53% correspondant à la moyenne des primes de risque du marché en France d'après Damodaran (à janvier 2021, dernière donnée disponible), Bloomberg (à la date du 23 juin 2021) et Détroyat (moyenne sur 12 mois à la date du 23 juin 2021), soit 5,2%, 9,4% et 8,0% respectivement ;
- Un coût de la dette avant impôts de 1,57%, correspondant au taux sans risque (1,09%) augmenté du « spread » des obligations de Suez (0,48%) par rapport au taux des Obligations Assimilables du Trésor 10 ans (source : Bloomberg), soit un coût après impôts de 1,2% ;
- Un coût de la dette hybride avant impôts de 3,03%, correspondant au taux sans risque (1,09%) augmenté du « spread » de l'hybride de Suez (1,94%) par rapport au taux des Obligations assimilables du Trésor ayant une maturité comparable de 6 ans (source : Bloomberg), soit un coût après impôts de 2,2%.

CMPC estimé		
	Bêta économique	0,66
	Taux d'impôt normatif	25,8%
	Beta des fonds propres	0,97
	Taux sans risque	1,09%
	Prime de risque du marché	7,53%
	Coût des fonds propres	8,4%
(a)	Coût pondéré des fonds propres (8,4% * 61%)	5,13%
	Coût de la dette (avant impôt)	1,57%
	Taux d'impôts normatif	25,8%
	Coût de la dette (après impôt)	1,2%
(b)	Coût pondéré de la dette (1,2% * 33%)	0,38%
	Coût des obligations hybrides (avant impôt)	3,03%
	Taux d'impôts normatif	25,8%
	Coût des obligations hybrides (après impôt)	2,2%
(c)	Coût pondéré des obligations hybrides (2,2% * 6%)	0,14%
	CMPC (a)+(b)+(c)	5,6%

⁴⁰ Pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur à 250 millions d'euros et dont les bénéfices sont supérieurs à 500 000 euros

Sources : Société, Damodaran, Bloomberg, Détröyat, Barra

Ce CMPC est cohérent avec le CMPC moyen retenu par les analystes valorisant Suez par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs, soit 5,7%.

CMPC – Consensus

Analystes	Date	CMPC
Kepler Cheuvreux	29 avril 2021	4,7%
Exane BNP Paribas	16 avril 2021	6,2%
Oddo	01 mars 2021	5,4%
Société Générale	27 août 2020	6,9%
HSBC	19 août 2020	4,7%
JP Morgan	30 juillet 2020	6,4%
Jefferies (exclu) ⁴¹	10 mars 2021	9,0%
CMPC moyen		5,7%
CMPC médian		5,8%

Sources : Analystes

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

- Un niveau de chiffre d'affaires correspondant à une croissance annuelle passant graduellement de 4,3% en 2023E à 1,0% en 2028E de manière cohérente avec l'hypothèse du taux de croissance à l'infini décrite ci-dessous ;
- Une marge d'EBITDA ajusté de 14,8%, constante de 2023E (dernière année du consensus d'analystes) à 2028E ;
- Un niveau d'amortissement augmentant graduellement de 2023E à 2028E de façon à être égal au montant des investissements projetés en 2028E (année terminale) ;
- Un montant d'investissement représentant 7,3% du chiffre d'affaires, chaque année de 2024E à 2028E ; en ligne avec les niveaux moyens (hors acquisitions et cessions) observés sur la période 2021E-2023E⁴² ;
- Une variation nulle du besoin en fonds de roulement à compter de 2024E.

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

- Un niveau de chiffre d'affaires correspondant à celui de la dernière année de la période d'extrapolation, soit 20,3 milliards d'euros ;
- Une marge normative d'EBITDA ajusté qui correspond à celle de la dernière année de la période d'extrapolation, soit 14,8% ;
- Un niveau d'amortissement égal à celui des investissements ;
- Une variation nulle du besoin en fonds de roulement, en ligne avec la période d'extrapolation.

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

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

42 Niveaux moyens observé chez Kepler Cheuvreux et Exane BNP Paribas, dans la mesure où Jefferies et Oddo ne communiquent pas clairement sur le montant d'investissements hors acquisitions et cessions

TCI – Consensus

Analystes	Date	TCI
Kepler Cheuvreux	29 avril 2021	0,5%
Oddo	01 mars 2021	1,8%
Société Générale	27 août 2020	2,0%
HSBC	19 août 2020	1,0%
Morgan Stanley	3 août 2020	0,0%
TCI moyen		1,1%
TCI médian		1,0%

Sources : Analystes

Sur ces bases, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs donne une valeur de l'actif économique de Suez de 23,9 milliards d'euros, soit une valeur des fonds propres de 11,0 milliards d'euros ou 17,23 euros par action.

Actualisation des flux de trésorerie disponible	M€
CMPC	5,6%
Actualisation des flux de trésorerie	8 007
Flux de trésorerie normatif	1 122
Valeur terminale	24 640
Valeur terminale actualisée	15 934
Valeur d'entreprise	23 941
Passage de la VE à la valeur des capitaux propres	(12 916)
Valeur des fonds propres	11 025
Nombre d'actions retenues	639,7
Prix par action (€)	17,23

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

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

Prix par action en €

CMPC	TCI		
	0,75%	1,00%	1,25%
5,35%	17,54	19,27	21,21
5,60%	15,70	17,23	18,95
5,85%	14,04	15,41	16,93

Primes induites par le prix de l'offre

CMPC	TCI		
		0,75%	1,00%
5,35%	13,2%	3,0%	(6,4%)
5,60%	26,4%	15,2%	4,8%
5,85%	41,4%	28,8%	17,2%

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 15,2% sur la valeur par action obtenue dans le cas central de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs.

3.2.2.4 Multiples des sociétés comparables cotées

La méthode des multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société cible les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés opérant dans le même secteur, sur des géographies et segments comparables. Les capitalisations boursières sont calculées sur la base des cours moyens pondérés par les volumes sur 1 mois à la date du 23 juin 2021 pour toutes les sociétés cotées comparables et à la date du 9 avril 2021⁴³ pour Veolia.

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

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

Les sociétés sont présentées ci-après :

Principale société comparable :

- **Veolia (l'Initiateur)**
 - o Groupe français présent internationalement et spécialisé dans les services à l'environnement et collectifs : gestion du cycle de l'eau, gestion et valorisation des déchets et gestion de l'énergie auprès d'une clientèle composée de collectivités locales et d'entreprises. La société emploie environ 180 000 personnes dans le monde et a réalisé au cours de l'exercice fiscal 2020 un chiffre d'affaires de 26 milliards d'euros, et un EBITDA de 3,6 milliards d'euros dont 24% en France, 40% en Europe de l'Ouest (hors France), 27% dans le reste du monde et 9% dans le domaine des déchets dangereux. Veolia est le comparable le plus direct de Suez : 2 acteurs de dimension mondiale et présents sur l'ensemble de la chaîne de gestion des déchets et de l'eau ;
 - o Veolia a une capitalisation boursière de 12,8 milliards d'euros au 9 avril 2021 et fait partie de l'indice CAC 40.

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

- **Hera**
 - o Entreprise italienne multi-utilités opérant principalement dans le centre et le nord-est de l'Italie : gestion de l'eau, production d'électricité et transport de gaz. 33% de son

⁴³ Dernier cours de clôture avant l'annonce de l'accord entre Suez et Veolia pour un prix de 20,5€ le 12/04/2021

EBITDA provient de son réseau de gaz, 24% de la gestion de l'eau, 23% de la gestion des déchets, 17% de son réseau d'électricité. Elle opère quasi exclusivement en Italie et a réalisé un chiffre d'affaires de 7,1 milliards d'euros en 2020 ;

- Hera a une capitalisation boursière de 5,2 milliards d'euros au 23 juin 2021.

- **Acea**

- Entreprise italienne multi-utilities opérant principalement dans le centre de l'Italie : distribution et production d'électricité, gestion de l'eau et réseau de chaleur de la ville de Rome. 53% de son EBITDA provient de son activité eau, 36% d'infrastructures d'énergie et 4% de son activité environnementale. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 3,4 milliards d'euros en 2020 ;

- Acea a une capitalisation boursière de 4,2 milliards d'euros au 23 juin 2021.

- **FCC**

- Entreprise espagnole spécialisée dans les services environnementaux et dans la construction de grandes infrastructures. FCC emploie plus de 59 000 personnes à travers plus de 30 pays et a réalisé un chiffre d'affaires de 6,2 milliards d'euros et un EBITDA de 1,0 milliards d'euros en 2020. 43% de l'EBITDA de FCC provient de son activité de services environnementaux, 27% de son activité de gestion intégrée de l'eau, 19% de son activité de construction et de cimentier et 9% de ses concessions. La société est présente principalement en Espagne mais aussi dans le reste de l'Europe, en Amérique latine, au Moyen-Orient et en Afrique ;

- FCC a une capitalisation boursière de 4,0 milliards d'euros au 23 juin 2021 et fait partie de l'indice IBEX 35.

- **Biffa**

- Entreprise britannique dont les opérations couvrent toute l'étendue du processus de gestion des déchets, y compris la collecte, le recyclage, le traitement, l'élimination et la production d'énergie. 73% de son EBITDA est lié à la collecte de déchets et 27% lié aux ressources et à l'énergie. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 1,2 milliards d'euros au cours de l'exercice clôturant en mars 2021 ;

- Biffa a une capitalisation boursière de 1,1 milliard d'euros au 23 juin 2021.

- **Lassila & Tikanoja**

- Entreprise finlandaise opérant dans la gestion environnementale et les services de maintenance, présente quasiment exclusivement en Finlande. 54% de son EBITDA provient des services environnementaux, 20% des services industriels et 26% de services d'installation. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 752 millions d'euros en 2020 ;

- Lassila & Tikanoja a une capitalisation boursière de 0,5 milliard d'euros au 23 juin 2021.

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

Sociétés exclues pour des motifs de taille :

- **Renewi et Séché**

- Ces 2 sociétés présentent des profils d'activités similaires à certaines activités de Suez (collection et recyclage de déchets commerciaux pour Renewi et recyclage de déchets dangereux pour Séché) ;

- Cependant, elles sont principalement focalisées sur un segment particulier et leur activité est peu internationalisée (activité réalisée essentiellement aux Pays-Bas pour Renewi, où Suez a récemment cédé des activités, et en France pour Sécché). De plus, leur capitalisation boursière est sensiblement inférieure à celle de Suez (au 23 juin 2021, environ 439 millions de livres sterling pour Renewi et 392 millions d'euros pour Sécché), ce qui influe sur la liquidité de leurs actions et pourrait limiter la pertinence de leur cours de bourse.

Sociétés exclues compte tenu de la différence d'activités :

- **Befesa**

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

- **Derichebourg**

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

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

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

- **Engie, Enel et Iberdrola**

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

- **Clean Harbors et US Ecology**

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

Sociétés asiatiques exclues compte tenu de leur présence essentiellement concentrée en Chine (tandis que Suez n'a réalisé que 3% de son chiffre d'affaires en Asie en 2020) :

- **Chongqing Water Group, Beijing OriginWater Technology, Beijing Capital, Grandblue, Hongcheng Waterworks, Wuhan Sanzhen Industry, Heilongjiang Interchina Water, Guangdong Investment Limited, Beijing Enterprises Water Group, China Everbright Environment Group, Dynagreen, Capital Environmental Protection, Capital Environmental Protection, China Water, Canvest, Dongjiang Environment, Zheneng Jinjiang Environment, Everbright Water et SIIC Environment Holdings**
 - o La part du chiffre d'affaires réalisé en Chine est supérieur à 80% pour l'ensemble de ces sociétés.
- **Une seule des sociétés asiatiques évoluant dans le secteur de l'eau et des déchets a une forte présence en dehors de la Chine : China Tianying, avec 89% de son chiffre d'affaires réalisé à l'étranger**
 - o Cette répartition du chiffre d'affaires fait surtout suite à l'acquisition d'Urbaser finalisée en novembre 2018. Cependant, China Tianying mène actuellement un processus de vente de 100% d'Urbaser. En dehors d'Urbaser, China Tianying se concentre essentiellement sur la fourniture d'équipements en relation avec l'environnement. A noter que sa capitalisation boursière est de c.1,6 milliard d'euros et elle est peu suivie par des analystes.

Les multiples retenus sont ceux de :

- La valeur d'entreprise (VE) rapportée à l'EBITDA⁴⁴, après application de la norme IFRS 16 par cohérence avec les comparables appliquant la norme IFRS 16 ;
- La capitalisation boursière calculée sur la base du nombre d'actions dilué rapportée au Résultat net récurrent part du groupe (PER).

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

- La dette financière nette de Suez au 31 décembre 2020 pour un montant de 9,61 milliards d'euros⁴⁵ (après application de la norme IFRS 16, par cohérence avec le calcul des multiples d'EBITDA des sociétés comparables) ;
- Les participations ne conférant pas le contrôle au 31 décembre 2020 (2,8 milliards d'euros, dont 0,8 milliard d'euros au titre de la participation dans la société Aguas Andinas évaluée à sa valeur de marché⁴⁶) ;
- Les participations dans les coentreprises et les entreprises associées au 31 décembre 2020 (-2,3 milliards d'euros, dont -1,0 milliard d'euros au titre de la participation dans l'entreprise associée Acea Group évaluée à sa valeur de marché⁴⁷) ;

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

45 Sur la base du rapport annuel 2020

46 Au 23 juin 2021, avec un taux de conversion CLP / EUR de 0,0011 (taux *spot* au 23 juin 2021)

47 Au 23 juin 2021

- Les avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages long terme (708 millions d'euros⁴⁸), les autres provisions (1,2 milliards d'euros⁴⁹), les passifs liés aux impôts différés nets (164 millions d'euros) et la dette hybride (1,6 milliards d'euros) au 31 décembre 2020
- Le montant des versements futurs en numéraire correspondant aux plans d'unités de performance (78 millions d'euros⁵⁰) ;
- l'augmentation de capital associée à l'offre « Sharing 2021 » (-160 millions d'euros)⁵¹ ;
- Les montants à percevoir au titre de la « vague 1 » du plan de cessions ont également été ajoutés (-2,3 milliards d'euros en valeur d'entreprise) par cohérence avec la méthodologie de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs. Ce montant a été ajusté des cessions relatives à la « vague 1 » déjà réalisées lors du quatrième trimestre 2020 et donc prises en compte dans la dette nette au 31 décembre 2020. Ce retraitement pour un montant de 568 millions d'euros, sur la base de l'information publique disponible, se décompose comme suit :
 - o 357 millions d'euros relatifs à la cession de ses activités de recyclage et valorisation en Suède (hors IFRS 16) et 28 millions d'euros liés à la norme IFRS 16, complétée le 30 novembre 2020 ;
 - o 183 millions d'euros⁵² relatifs à la cession de sa participation de 53,51% dans ESSAL à travers sa filiale Aguas Andinas S.A., complétée le 13 octobre 2020 et incluant la déconsolidation de la dette nette ;
 - o Le montant net de l'impact lié à la « vague 1 » du plan de cessions s'élève ainsi à - 1 732 millions d'euros ;
- Ainsi que le montant lié au détachement du dividende de 0,65 euro par action (416 millions d'euros).

Au 31 décembre 2020	M€
Dette financière nette	9 611
Participations ne donnant pas le contrôle	2 827
Participations dans les coentreprises et les entreprises associées	(2 343)
Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages long terme	708
Autres provisions	1 248
Impôts différés nets	164
Dette hybride	1 600
Plans d'unités de performance	78
Augmentation de capital associée à l'offre « Sharing 2021 »	(160)
Impact net des cessions relatives à la « vague 1 »	(1 732)
Détachement du dividende de 0,65 euro par action	416
Total autres ajustements	2 804
Total du passage de la VE à la valeur des capitaux propres	12 415

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

49 Avant application d'un taux d'impôt

50 Sur la base d'un prix de 19,85 euros par action

51 Sur la base de 10,976,645 actions et d'un prix de souscription égal à 85% de la moyenne des cours de clôture de Suez pendant les 20 jours de bourse précédant la fixation du prix de souscription le 5 mars 2021 (17,18 euros)

52 92,3 millions de dollars pour la valeur des titres au pro rata de la participation de 53,51% dans ESSAL et 123,0 millions de dollars pour la dette nette, convertis au taux USD/EUR *spot* de 0,851499 à la date du 13 octobre 2020

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

Pays	Société	Date de référence du cours moyen pondéré par les volumes sur 1 mois	VE / EBITDA		PER ajusté	
			2021E	2022E	2021E	2022E
<i>Principale société comparable</i>						
France	Veolia	09/04/2021	6,3x	5,9x	15,6x	13,0x
<i>Autres sociétés comparables</i>						
Italie	Hera	23/06/2021	7,9x	7,7x	16,1x	15,9x
Italie	Acea	23/06/2021	6,8x	6,4x	13,5x	12,9x
Espagne	FCC	23/06/2021	7,3x	7,2x	13,5x	13,4x
Royaume-Uni	Biffa	23/06/2021	8,4x	7,0x	19,9x	13,1x
Finlande	Lassila & Tikanoja	23/06/2021	7,3x	6,9x	15,2x	13,6x
Moyenne des autres sociétés comparables			7,5x	7,1x	15,7x	13,8x
Moyenne globale			7,3x	6,9x	15,6x	13,7x
Médiane globale			7,3x	7,0x	15,4x	13,3x

Les multiples boursiers ont été appliqués aux EBITDA⁵³ de Suez estimés pour 2021E et 2022E, après application de la norme IFRS 16.

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

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

Pour référence, les multiples de PER ajusté 2021E et 2022E de Suez non affectés (au 30 juillet 2020, dernière séance de cotation avant l'annonce d'Engie le 31 juillet 2020 sur la revue stratégique de ses actifs et notamment de ses options en ce qui concerne sa participation dans Suez) étaient respectivement de 16,2x et 14,9x. A titre de comparaison, les multiples de PER ajusté 2021E et 2022E de Veolia non affectés (au 30 juillet 2020), étaient respectivement de 15,0x et 13,9x.

Les tableaux ci-dessous présentent les résultats obtenus :

⁵³ Hors quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges nettes décaissées des concessions

**Valorisation induite par les multiples des comparables boursiers
VE/EBITDA après application de la norme IFRS 16**

	2021E	2022E
Veolia		
VE/EBITDA	6,3x	5,9x
EBITDA reporté Suez (M€)	3 007	3 176
Valeur d'entreprise (M€)	18 889	18 780
Dette financière nette ajustée (M€)	12 415	12 415
Valeur des fonds propres (M€)	6 473	6 365
Nombre d'actions diluées	640	640
Valeur par action (€)	10,1	9,9
<i>Prime induite de l'offre</i>	96,2%	99,5%
Autres sociétés européennes comparables		
VE/EBITDA (moyenne)	7,5x	7,1x
EBITDA reporté Suez (M€)	3 007	3 176
Valeur d'entreprise (M€)	22 624	22 397
Dette financière nette ajustée (M€)	12 415	12 415
Valeur des fonds propres (M€)	10 209	9 982
Nombre d'actions diluées	640	640
Valeur par action (€)	16,0	15,6
<i>Prime induite de l'offre</i>	24,4%	27,2%

**Valorisation induite par les multiples des comparables boursiers
PER ajusté**

	2021E	2022E
Veolia		
PER ajusté	15,6x	13,0x
Résultat net récurrent (Groupe) Suez (M€)	386	587
Valeur des fonds propres (M€)	6 017	7 654
Nombre d'actions diluées	640	640
Valeur par action avant les produits de cession (€)	9,4	12,0
Impact par action des cessions (€)	2,7	2,7
Valeur par action (€)	12,1	14,7
<i>Prime induite de l'offre</i>	63,9%	35,3%
Autres sociétés européennes comparables		
PER ajusté (moyenne)	15,7x	13,8x
Résultat net récurrent (Groupe) Suez (M€)	386	587
Valeur des fonds propres (M€)	6 038	8 086
Nombre d'actions diluées	640	640
Valeur par action avant les produits de cession (€)	9,4	12,6
Impact par action des cessions (€)	2,7	2,7
Valeur par action (€)	12,1	15,3
<i>Prime induite de l'offre</i>	63,4%	29,3%

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime comprise entre 96% et 100% sur la valeur par action obtenue par l'application des multiples d'EBITDA de Veolia et une prime comprise entre 24% et 27% sur la valeur par action obtenue par l'application des multiples d'EBITDA des autres sociétés européennes comparables.

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime comprise entre 35% et 64% sur la valeur par action obtenue par l'application des multiples de PER ajusté de Veolia et une prime comprise entre 29% et 63% sur la valeur par action obtenue par l'application des multiples de PER ajusté des autres sociétés européennes comparables.

3.2.3 Méthode illustrative

3.2.3.1 *Analyse du cours de bourse historique au 9 avril 2021*⁵⁴

Les références de marché sont considérées à la date du 9 avril 2021, dernière séance de cotation avant l'annonce de l'accord entre Suez et Veolia pour un prix de 20,5€ le 12 avril 2021 :

Au 9 avril 2021	12 mois	9 mois	6 mois	3 mois	1 mois	Cours de clôture au 9 avril 2021
Cours moyen pondéré par les volumes (CMPV)	14,15	15,17	16,70	17,46	18,11	18,44
CMPV journalier le plus bas sur la période	9,10	10,19	15,40	16,60	17,84	
CMPV journalier le plus haut sur la période	18,50	18,50	18,50	18,50	18,50	
Volume moyen quotidien (k actions)	1 896	1 990	1 450	1 393	1 279	973
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV	+44,8%	+35,2%	+22,7%	+17,4%	+13,2%	+11,2%
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV le plus bas	+125,4%	+101,2%	+33,1%	+23,5%	+14,9%	
Prime/décote du prix de l'Offre vs. CMPV le plus haut	+10,8%	+10,8%	+10,8%	+10,8%	+10,8%	

Source : FactSet au 9 avril 2021 (volumes d'Euronext uniquement)

3.2.3.2 *Objectifs de cours de bourse des analystes financiers avant l'annonce de l'accord entre Suez et Veolia le 12 avril 2021*⁵⁵

Le tableau ci-dessous présente les derniers objectifs de cours publiés par les analystes sélectionnés, avant l'annonce de l'accord entre Suez et Veolia le 12 avril 2021.

Objectif de cours des analystes financiers couvrant Suez au 09/04/2021			
Dernière revue	Analystes financiers	Objectif de cours En €	Prime / (décote) du prix d'offre vs. objectif de cours
05/04/2021	Jefferies	17,8	+15,2%
22/03/2021	Barclays	18,0	+13,9%
22/03/2021	Oddo BHF	16,3	+25,8%
22/03/2021	Kepler Chevreux	18,0	+13,9%
08/03/2021	Exane	18,0	+13,9%
15/02/2021	Berenberg	18,0	+13,9%
Moyenne		17,7	+15,9%
Objectif de cours le plus bas		16,3	+25,8%
Objectif de cours le plus haut		18,0	+13,9%

3.2.4 Méthodes écartées

3.2.4.1 *Actif net comptable (méthode dite « ANC »)*

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

⁵⁴ Prix de l'offre coupon attaché par souci de cohérence

⁵⁵ Prix de l'offre coupon attaché par souci de cohérence

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

L'actif net comptable au 31 décembre 2020 de Suez est de 5 406,6 millions d'euros, soit 8,4€ par action sur une base totalement diluée.

3.2.4.2 Actif net réévalué (méthode dite « ANR »)

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

3.2.4.3 Valorisation par « somme des parties »

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

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

Suez a en effet modifié la présentation de ses informations financières depuis l'annonce de ses résultats du premier trimestre 2020 selon 3 segments opérationnels : « Eau », « Recyclage et Valorisation » et « Technologies et Solutions Environnementales (ETS) ». Suez a communiqué sur la répartition de son EBITDA 2020 par division dans la présentation du 26 février 2021. Toutefois, peu d'analystes financiers publient des prévisions explicites sur ce nouveau format avec suffisamment de granularité et en ligne avec le consensus consolidé. Il n'est donc pas possible, sur la base des notes de recherche disponibles, de créer un consensus fiable segment par segment.

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

b) Limite des estimations d'analystes par secteur opérationnel

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

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

Seulement 2 analystes avec une analyse par « somme des parties » détaillée ont actualisé leurs données depuis l'offre de Veolia du 30 août 2020 : Exane (21 avril 2021) et Barclays (3 mars 2021). L'actualisation d'Exane se fait toujours selon l'ancienne segmentation des unités opérationnelles et celle de Barclays ne donne aucune projection par division sur des agrégats financiers.

3.2.4.4 *Multiplés des transactions comparables*

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

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

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

La transaction de la Saur n'est selon nous pas comparable à l'opération dont il est ici question pour les raisons suivantes :

- Actif différent, focalisé sur l'eau en France avec une activité marginale à l'international et donc pas comparable avec un groupe diversifié ;
- La Saur a été acquise par un fonds d'infrastructure avec effet de levier, tandis que Veolia s'inscrit dans une démarche prudente destinée à préserver le bilan de Veolia et son rating BBB afin de pouvoir assurer le développement du groupe.

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

3.2.4.5 *Actualisation des dividendes futurs*

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

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

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

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extériorisées par les méthodes retenues, ainsi que les primes et les décotes induites par le prix de l'Offre de 19,85€, hormis pour les analyses de cours de bourse historique et objectifs de cours des analystes comparés à une prix de l'offre coupon attaché de 20,50€ :

Méthodes	Cours / valorisation	Prime/décote du prix de l'Offre vs. cours/valorisation
	En euros	En %
Méthodes retenues à titre principal		
Analyse du cours de bourse historique au 30/07/2020*		
Cours de clôture au 30/07/2020	10,32	+98,7%
CMPV 1 mois au 30/07/2020	10,49	+95,5%
CMPV 3 mois au 30/07/2020	10,39	+97,3%
CMPV 6 mois au 30/07/2020	11,46	+78,8%
CMPV 9 mois au 30/07/2020	12,08	+69,7%
CMPV 12 mois au 30/07/2020	12,45	+64,6%
Cours le plus bas sur 12 mois au 30/07/2020 (le 17/03/2020)	8,57	+139,2%
Cours le plus haut sur 12 mois au 30/07/2020 (le 21/02/2020)	15,89	+29,0%
Objectif de cours des analystes du 29/07/2020 au 28/08/2020**		
Moyenne des objectifs de cours	11,41	+79,7%
Objectif de cours le plus bas	8,90	+130,3%
Objectif de cours le plus haut	14,00	+46,4%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs		
CMPC de 5,60% et TCI de 1,00%	17,23	+15,2%
CMPC de 5,85% et TCI de 1,25%	16,93	+17,2%
CMPC de 5,35% et TCI de 0,75%	17,54	+13,2%
Multiples des sociétés comparables cotées***		
VE/EBITDA 2021E - Veolia	10,12	+96,2%
VE/EBITDA 2022E - Veolia	9,95	+99,5%
VE/EBITDA 2021E - Moyenne des autres sociétés comparables	15,96	+24,4%
VE/EBITDA 2022E - Moyenne des autres sociétés comparables	15,60	+27,2%
PER ajusté 2021E - Veolia	12,11	+63,9%
PER ajusté 2022E - Veolia	14,67	+35,3%
PER ajusté 2021E - Moyenne des autres sociétés comparables	12,15	+63,4%
PER ajusté 2022E - Moyenne des autres sociétés comparables	15,35	+29,3%
Méthodes présentées à titre illustratif		
Analyse du cours de bourse historique au 09/04/2021****		
Cours de clôture au 09/04/2021	18,44	+11,2%
CMPV 1 mois au 09/04/2021	18,11	+13,2%
CMPV 3 mois au 09/04/2021	17,46	+17,4%
CMPV 6 mois au 09/04/2021	16,70	+22,7%
CMPV 9 mois au 09/04/2021	15,17	+35,2%
CMPV 12 mois au 09/04/2021	14,15	+44,8%
Cours le plus bas sur 12 mois au 09/04/2021 (le 16/04/2020)	9,10	+125,4%
Cours le plus haut sur 12 mois au 09/04/2021 (le 08/04/2021)	18,50	+10,8%
Objectif de cours des analystes du 28/08/2020** au 09/04/2021****		
Moyenne des objectifs de cours	17,68	+15,9%
Objectif de cours le plus bas	16,30	+25,8%
Objectif de cours le plus haut	18,00	+13,9%

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

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

*** Calculés sur la base de cours de bourse au 23/06/2021 pour tous les comparables, sauf pour Veolia au 09/04/2021

**** Dernier cours de clôture avant l'annonce de l'accord entre Suez et Veolia pour un prix de 20,5€ le 12/04/2021

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

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

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

5.1 Pour l'Initiateur

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

Antoine Frérot, Président-directeur général

5.2 Pour les Établissements Présentateurs de l'Offre

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

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