

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE
visant les actions

et

les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions
nouvelles et/ou existantes (« **OCEANES** »)

de la société



initée par

L'ETAT FRANÇAIS

présentée par



Établissement présentateur



Établissement présentateur et garant

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR L'ETAT FRANÇAIS

TERMES DE L'OFFRE :
12,00 euros par action EDF
15,52 euros par OCEANE EDF

DURÉE DE L'OFFRE :
20 Jours de Négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 4 octobre 2022, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société EDF (autres que les actions auto-détenues par la Société) ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10 % du capital et des droits de vote d'EDF, l'Etat français a l'intention de mettre en œuvre, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions EDF non apportées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues par la Société) moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre par Action (c'est-à-dire 12,00 euros par action EDF).

En outre, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la société EDF (autres que les actions auto-détenues par la Société) et le nombre d'actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANES EDF non apportées à l'Offre ne représenteraient pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% de la somme des actions EDF existantes et des actions EDF susceptibles d'être créées du fait de la conversion des OCEANES EDF, l'Etat français a également l'intention de mettre en œuvre, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les OCEANES EDF non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre par OCEANE (c'est-à-dire 15,52 euros par OCEANE EDF).

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Agence des participations de l'Etat (<https://www.economie.gouv.fr/Agence-participations-etat>) et de la Société (www.edf.fr) et peut être obtenu sans frais auprès de :

**Ministère de l'Economie, des Finances et de la
Souveraineté industrielle et numérique**

Agence des participations de l'Etat,
A l'attention du Secrétaire général
139, rue de Bercy (bâtiment Colbert)
75572 Paris cedex 12

Société Générale
GLBA/IBD/ECM/SEG
75886 Paris Cedex 18

Goldman Sachs Bank Europe SE
(Succursale de Paris)
85 avenue Marceau
75116 Paris

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Etat français 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.

SOMMAIRE

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	5
1.1.	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	6
1.1.1.	Contexte de l'Offre	6
1.1.2.	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	7
1.1.3.	Motifs de l'Offre	9
1.2.	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR	10
1.2.1.	Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière de la Société	10
1.2.2.	Orientations en matière d'emploi.....	11
1.2.3.	Fusion et réorganisation juridique.....	11
1.2.4.	Composition des organes sociaux et de la direction de la Société	11
1.2.5.	Intentions en matière de retrait obligatoire et de radiation de la cote	12
1.2.6.	Synergies – Gains économiques	13
1.2.7.	Politique de distribution de dividendes	13
1.2.8.	Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société, ses actionnaires et les porteurs d'OCEANES	13
1.3.	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE.....	14
1.4.	RECOURS ENGAGES CONTRE L'INITIATEUR PAR EDF	14
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	15
2.1.	TERMES DE L'OFFRE	15
2.2.	MODALITES DE L'OFFRE	15
2.3.	AJUSTEMENT DES TERMES DE L'OFFRE	16
2.4.	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE	16
2.5.	SITUATION DES ACTIONNAIRES DONT LES ACTIONS SONT DETENUES VIA LES FCPE « ACTIONS EDF » ET « EDF ORS » ET « ACTIONS ORS 2022 ».....	17
2.6.	SITUATION DES PORTEURS D'OCEANES	17
2.6.1.	Apport à l'Offre	18
2.6.2.	Droits des porteurs d'OCEANES en cas d'offre	18
2.7.	INTERVENTION DE L'INITIATEUR SUR LES ACTIONS ET LES OCEANES PENDANT LA PERIODE D'OFFRE	19
2.8.	PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	20
2.9.	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	21
2.10.	COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE	22
2.10.1.	Coûts de l'Offre	22
2.10.2.	Mode de financement de l'Offre	22
2.10.3.	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	23
2.11.	RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	23
2.12.	REGIME FISCAL EN FRANCE.....	24
2.12.1.	Régime fiscal de l'Offre portant sur les Actions.....	25

2.12.2.	Régime fiscal de l'Offre portant sur les OCEANES	30
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE PAR ACTION ET DU PRIX DE L'OFFRE PAR OCEANE	32
3.1.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE PAR ACTION.....	33
3.1.1.	Choix des méthodes d'évaluation	33
3.1.2.	Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix de l'Offre par Action.....	35
3.1.3.	Méthodes citées à titre principal	45
3.1.4.	Méthodes citées à titre indicatif	59
3.1.5.	Elément postérieur à l'annonce de la transaction et non reflété dans la valorisation.....	61
3.1.6.	Synthèse – détermination du prix de l'Offre.....	62
3.2.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE PAR OCEANE	62
3.2.1.	Rappel des principales caractéristiques des OCEANES.....	62
3.2.2.	Prix de l'Offre par OCEANE.....	63
3.2.3.	Éléments de valorisation	63
4.	MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....	65
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	65
5.1.	POUR L'INITIATEUR DE L'OFFRE.....	65
5.2.	POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE	66

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 1° et suivants du règlement général de l'AMF, l'Etat français, agissant par l'intermédiaire de l'Agence des participations de l'Etat située au 139 rue de Bercy, 75012 Paris, France (ci-après, l'« **Etat français** » ou l'« **Initiateur** ») offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Electricité de France, société anonyme à conseil d'administration au capital de 1.943.290.542 euros, dont le siège est situé au 22-30 avenue de Wagram, 75008 Paris, France immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 552 081 317 (la « **Société** » ou « **EDF** », et ensemble avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** ») et aux porteurs d'obligations à échéance 2024 à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes d'EDF (les « **OCEANES** »), d'acquérir en numéraire la totalité des actions de la Société, admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0010242511, mnémonique « **EDF** » (les « **Actions** »), et des OCEANES, admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation Euronext Access (« **Euronext Access** ») sous le code ISIN FR0013534518, que l'Initiateur ne détient pas, directement ou indirectement, seul ou de concert, à la date du Projet de Note d'Information, au prix de 12,00 euros par Action (le « **Prix de l'Offre par Action** ») et de 15,52 euros par OCEANE (le « **Prix de l'Offre par OCEANE** »), dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dont les conditions sont décrites ci-après (l'« **Offre** ») et qui pourra être suivie, si les conditions sont réunies, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur détient à la date du Projet de Note d'Information, (A) directement (i) 2.911.865.628 Actions représentant 5.116.476.850 droits de vote théoriques (soit 74,92% du capital et 78,82% des droits de vote théoriques de la Société)¹, et (ii) 87.831.655 OCEANES et (B) indirectement par l'intermédiaire de l'EPIC Bpifrance, établissement public à caractère industriel et commercial, dont le siège social est situé 27-31, avenue du Général Leclerc, 94710 Maisons-Alfort Cedex, France (l'« **EPIC Bpifrance** ») (avec lequel l'Etat français agit de concert), 340.706.595 Actions représentant 669.055.956 droits de vote théoriques (soit 8,77% du capital et 10,31% des droits de vote théoriques de la Société)². Au total, l'Initiateur détient, directement et indirectement, seul et de concert, 3.252.572.223 Actions représentant 5.785.532.806 droits de vote théoriques (soit 83,69% du capital et 89,13% des droits de vote théoriques de la Société).

L'Offre porte sur :

- (i) la totalité des Actions non détenues par l'Initiateur directement ou indirectement, seul ou de concert :
 - qui sont d'ores et déjà émises, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 633.120.350 Actions, étant précisé que les Actions auto-détenues par la Société ne sont pas visées par l'Offre³, et
 - qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de la conversion des OCEANES, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 170.349.496⁴ Actions nouvelles,

¹ Sur la base d'un nombre total de 3.886.581.084 actions et de 6.491.104.844 droits de vote théoriques de la Société (informations au 31 août 2022 publiées par la Société sur son site Internet conformément à l'article 223-16 du règlement général de l'AMF). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote telles que les Actions auto-détenues.

² *Idem*.

³ Les Actions auto-détenues par la Société, représentant 0,02% du capital de la Société (informations au 31 août 2022), assimilées à celles détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9, I, 2° du code de commerce, ne sont pas visées par l'Offre.

⁴ Calculé sur la base du ratio d'attribution d'actions ajusté, tel que déterminé à la section 2.6 du Projet de Note

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 803.469.846 ; et

- (ii) la totalité des OCEANes non-détenues par l'Initiateur en circulation (soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 131.747.484 OCEANes).

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 autres que les Actions existantes ou que les OCEANes décrites à la section 2.6 du Projet de Note d'Information.

L'Offre, laquelle sera, si les conditions sont réunies, suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4 II et L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre sera de vingt (20) Jours de Négociation, un « Jour de Négociation » aux fins des présentes étant un jour de négociation sur Euronext Paris qui est aussi un jour ouvré aux États-Unis.

L'Offre est présentée par Goldman Sachs Bank Europe SE, Succursale de Paris (« **Goldman Sachs** ») et Société Générale (ensemble les « **Établissements Présentateurs** ») étant précisé que seule Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

1.1. Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1. Contexte de l'Offre

EDF, entreprise détenue majoritairement par l'Etat français et acteur majeur de la transition énergétique, est un énergéticien intégré, présent sur l'ensemble des métiers : la production, le transport, la distribution, le négoce, la vente d'énergie et les services énergétiques. Leader des énergies bas carbone dans le monde, le Groupe a développé un mix de production diversifié basé principalement sur l'énergie nucléaire et renouvelable (y compris l'hydraulique) et investit dans de nouvelles technologies pour accompagner la transition énergétique. La raison d'être d'EDF est de construire un avenir énergétique neutre en CO2 conciliant préservation de la planète, bien-être et développement, grâce à l'électricité et à des solutions et services innovants.

L'urgence climatique et la situation géopolitique imposent des décisions fortes pour assurer l'indépendance et la souveraineté énergétique de la France, dont celle de pouvoir planifier et investir sur le très long terme les moyens de production, de transport et de distribution d'électricité.

Dans ce contexte, la Première Ministre a annoncé, le 6 juillet 2022, l'intention de l'Etat français de détenir 100% du capital d'EDF. Cette évolution permettra à EDF de renforcer sa capacité à mener dans les meilleurs délais des projets ambitieux et indispensables pour l'avenir énergétique de la France.

A la suite de cette déclaration, l'Etat français a indiqué, par un communiqué de presse publié le 19 juillet 2022, son intention d'acquérir les titres de capital qu'il ne détient pas, par le biais d'une offre publique d'achat simplifiée qui serait déposée auprès de l'AMF sous réserve de la promulgation d'une loi de finances rectificative pour 2022 portant au Compte d'affectation spéciale pour les « Participations financières de l'Etat » les crédits budgétaires nécessaires à l'Offre.

Cette loi a été définitivement adoptée par le Parlement le 4 août 2022 et promulguée le 17 août 2022 (loi n° 2022-1157 du 16 août 2022 de finances rectificative pour 2022).

Les motifs de l'Offre sont plus amplement décrits à la section 1.1.3 « *Motifs de l'Offre* » ci-dessous.

1.1.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société

Capital social d'EDF

À la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève, à la date du Projet de Note d'Information, à 1.943.290.542 euros, divisé en 3.886.581.084 actions ordinaires de 0,50 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Composition de l'actionnariat d'EDF au 31 août 2022

À la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de votes théoriques de la Société au 31 août 2022 sont répartis comme suit⁵ :

Actionnaires	Nombre d'Actions	Pourcentage d'Actions	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
Concert Etat français-EPIC Bpifrance	3.252.572.223	83,69%	5.785.532.806	89,13%
<i>dont Etat français</i>	<i>2.911.865.628</i>	<i>74,92%</i>	<i>5.116.476.850</i>	<i>78,82%</i>
<i>dont EPIC Bpifrance</i>	<i>340.706.595</i>	<i>8,77%</i>	<i>669.055.956</i>	<i>10,31%</i>
Actionnariat salarié	51.879.298	1,33%	86.298.052	1,33%
Auto-détention	888.511	0,02%	888.511	0,01%
Public	581.241.052	14,96%	618.385.475	9,53%
Total	3.886.581.084	100%	6.491.104.844	100%

Acquisition d'Actions ou d'OCEANES de la Société par l'Initiateur et l'EPIC Bpifrance au cours des douze derniers mois

L'Initiateur et l'EPIC Bpifrance ont perçu un acompte sur le dividende versé au titre de l'exercice 2021 et ont à ce titre reçu, le 2 décembre 2021, respectivement 62.329.797 et 9.033.181 Actions, soit un total de 71.362.978 Actions et de 13,54 euros de soulte (le « **Paiement de l'Acompte sur Dividende en Actions** »).

Le 16 mars 2022, l'Initiateur a acquis auprès de l'EPIC Bpifrance un total de 15.513.760 Actions, au prix unitaire de 7,54 euros (la « **Cession entre Membres du Concert** »).

L'Initiateur a souscrit à l'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription lancée par la Société le 18 mars 2022 et a reçu, le 7 avril 2022, un total de 417.930.882 Actions au titre de ladite souscription au prix unitaire de 6,35 euros (l' « **Augmentation de Capital** »).

L'Initiateur et l'EPIC Bpifrance ont opté pour le paiement en actions nouvelles du solde du dividende au titre de l'exercice 2021 approuvé par l'assemblée générale de la Société du 12 mai 2022 et ont reçu

⁵ Sur la base d'un nombre total de 3.886.581.084 actions représentant au 31 août 2022 6.491.104.844 droits de vote théoriques de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

à ce titre, le 13 juin 2022, un total de 118.090.600 Actions et de 6,65 euros de soulte (le « **Paiement du Solde sur Dividende en Actions** »).

Il est précisé qu'à l'exception du Paiement de l'Acompte sur Dividende en Actions, de l'Augmentation de Capital, du Paiement du Solde sur Dividende en Actions et de la Cession entre Membres du Concert, ni l'Initiateur ni l'EPIC Bpifrance n'a reçu d'Actions ou d'OCEANes au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du projet d'Offre. Ni l'Initiateur ni l'EPIC Bpifrance n'a acquis d'Actions ou d'OCEANes auprès de tiers au concert qu'ils forment entre eux au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du projet d'Offre.

Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions statutaires et légaux

Conformément aux dispositions de l'article 10 des statuts de la Société relatif à l'obligation de déclarer à celle-ci le franchissement de seuil de 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société (ou multiple de celui-ci) au-delà de 5% du capital ou des droits de vote, aux termes de la déclaration de franchissement de seuil statutaire en date du 18 mars 2022, l'Etat français a déclaré avoir franchi individuellement, à la hausse, le 16 mars 2022, les seuils statutaires de 73,5% du capital et de 83% des droits de vote à la suite de la Cession entre Membres du Concert, et détenir individuellement au 16 mars 2022, 2.388.201.380 Actions représentant 4.592.812.602 droits de vote de la Société, soit 73,740% du capital et 83,250% des droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 10 des statuts de la Société, aux termes de la déclaration de franchissement de seuil statutaire en date du 13 avril 2022, l'Etat français a déclaré avoir franchi individuellement, à la hausse, le 7 avril 2022, les seuils statutaires de 74%, 74,5% et 75% du capital de la Société à la suite de l'Augmentation de Capital et détenir individuellement au 8 avril 2022 2.806.132.262 Actions représentant 5.010.743.484 droits de vote de la Société, soit 75,092% du capital et 83,332% des droits de vote de la Société. Aux termes de la déclaration de franchissement de seuil statutaire du même jour, le concert formé entre l'Initiateur et l'EPIC Bpifrance a précisé détenir, au 8 avril 2022, 3.134.481.623 Actions représentant 5.339.092.845 droits de vote, soit 83,878% du capital et 88,793% des droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 10 des statuts de la Société, aux termes de la déclaration de franchissement de seuil statutaire en date du 4 mai 2022, l'Etat français a déclaré avoir franchi individuellement, à la baisse, de manière passive, le 20 avril 2022, les seuils statutaires de 0,5% entre 83% et 79,5% des droits de vote et détenir individuellement au 4 mai 2022 2.806.132.262 Actions représentant 5.010.743.484 droits de vote de la Société, soit 75,092% du capital et 79,010% des droits de vote de la Société. Aux termes de la déclaration de franchissement de seuil statutaire du même jour, le concert formé entre l'Initiateur et l'EPIC Bpifrance a précisé détenir, au 4 mai 2022, 3.134.481.623 Actions représentant 5.667.442.206 droits de vote, soit 83,878% du capital et 89,365% des droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce et de l'article 10 des statuts de la Société, aux termes de la déclaration de franchissement de seuil en date du 9 juin 2022⁶, l'EPIC Bpifrance a déclaré avoir franchi individuellement (i) en baisse, le 7 avril 2022, par suite de l'Augmentation de Capital, le seuil des 10% du capital de la Société et détenir individuellement 328.349.361 Actions, soit 8,79% du capital et 5,46% des droits de vote de la Société et (ii) en hausse, le 20 avril 2022, le seuil de 10% des droits de vote de la Société par suite d'une attribution de droits de vote double et détenir individuellement, à cette date, 328.349.361 Actions représentant 656.698.722 droits de vote, soit 8,79% du capital et 10,35% des droits de vote de la Société. Le concert formé entre

⁶ Document AMF n° 222C1425 du 9 juin 2022.

l'Initiateur et l'EPIC Bpifrance a précisé détenir, au 8 juin 2022, 3.134.481.623 Actions représentant 5.667.442.206 droits de vote, soit 83,88% du capital et 89,37% des droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 10 des statuts de la Société, aux termes de la déclaration de franchissement de seuil statutaire en date du 17 juin 2022, le concert formé entre l'Initiateur et l'EPIC Bpifrance a déclaré avoir franchi, à la hausse, à la suite du versement du Paiement du Solde sur Dividende en Actions, le 13 juin 2022, le seuil statutaire de 84% du capital et détenir, au 13 juin 2022, 3.252.572.223 Actions représentant 5.785.532.806 droits de vote de la Société, soit 84,079% du capital et 89,374% des droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 10 des statuts de la Société, aux termes de la déclaration de franchissement de seuil statutaire en date du 29 juillet 2022, l'Etat français a déclaré avoir franchi individuellement, à la baisse, à la suite de l'augmentation de capital réservée aux adhérents du plan d'épargne de groupe et du plan d'épargne de groupe international de la Société réalisée le 25 juillet 2022, le seuil statutaire de 75% du capital et celui de 79% des droits de vote et détenir individuellement au 27 juillet 2022 2.911.865.628 Actions représentant 5.116.476.850 droits de vote de la Société, soit 74,921% du capital et 78,820% des droits de vote de la Société. Aux termes de la déclaration de franchissement de seuil statutaire du même jour, le concert formé entre l'Initiateur et l'EPIC Bpifrance a précisé détenir, au 27 juillet 2022, 3.252.572.223 Actions représentant 5.785.532.806 droits de vote, soit 83,687% du capital et 89,127% des droits de vote de la Société.

1.1.3. Motifs de l'Offre

L'Offre s'inscrit dans un contexte d'urgence climatique et alors que la situation géopolitique impose des décisions fortes pour assurer l'indépendance et la souveraineté énergétique de la France, dont celle de pouvoir planifier et investir sur le très long terme les moyens de production, de transport et de distribution d'électricité.

Dans ce nouveau contexte, où l'Etat français serait le seul actionnaire⁷, EDF serait en capacité de mener de manière accélérée plusieurs chantiers décisifs annoncés par le président de la République dans son discours de Belfort, notamment le programme de construction de six réacteurs de technologie EPR2 d'ici 2050. Ces chantiers engageront l'entreprise pour les décennies à venir, au long desquelles EDF continuera de jouer un rôle critique pour l'approvisionnement énergétique de la France.

En outre, une situation où l'Etat serait le seul actionnaire d'EDF permettrait notamment :

(i) d'asseoir pleinement le caractère souverain et critique des activités les plus régaliennes de production d'électricité décarbonée (notamment l'électricité d'origine nucléaire qui représente environ 70% du mix électrique national actuel). En particulier, cela permettrait d'engager la Société et son bilan dans des projets de long terme parfois incompatibles avec les attentes de plus court terme d'investisseurs privés, et sans être exposée à la volatilité des marchés d'actions ; et

(ii) ainsi de faciliter la prise de décision et le pilotage stratégique de la Société.

En conséquence, si les actionnaires minoritaires ne représentaient pas plus de 10% du capital et des droits de vote d'EDF à l'issue de l'Offre, l'Etat français a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire tel que décrit à la section 1.2.5 « *Intentions en matière de retrait obligatoire* » ci-dessous. En outre, si le nombre d'Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires d'EDF et le nombre d'Actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANes non apportées à l'Offre ne représentaient pas plus de 10% de la somme des Actions existantes et des Actions susceptibles d'être créées du fait de la conversion des OCEANes⁸, l'Etat français a l'intention de demander à l'AMF à ce que la procédure de retrait obligatoire concerne

⁷ La participation de l'Etat français au capital social d'EDF incluant les Actions détenues par l'EPIC Bpifrance.

⁸ Cette conversion étant réalisée sur la base du ratio d'attribution d'actions ajusté, tel que déterminé à la section 2.6 du Projet de Note d'Information.

également les OCEANes que l'Etat français ne détient pas encore selon les modalités décrites à la section 1.2.5 « *Intentions en matière de retrait obligatoire* » ci-dessous.

Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté les Etablissements Présentateurs qui ont procédé à une évaluation des Actions et des OCEANes d'EDF dont une synthèse est reproduite à la section 3 ci-après.

Comme annoncé par communiqué de la Société en date du 19 juillet 2022, le conseil d'administration d'EDF a décidé le même jour la constitution d'un comité *ad hoc*, composé de Bruno Crémel en qualité de Président (administrateur indépendant), Colette Lewiner (administratrice indépendante), Philippe Petitcolin (administrateur indépendant) et Christian Taxil (administrateur élu par les salariés), notamment chargé de proposer au conseil d'administration de la Société la désignation d'un expert indépendant, d'assurer le suivi des travaux de ce dernier et de préparer un projet d'avis motivé.

Le 27 juillet 2022, le conseil d'administration de la Société a procédé, sur proposition du comité *ad hoc*, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, à la désignation du cabinet Finexsi, représenté par Messieurs Olivier Péronnet et Olivier Courau, en qualité d'expert indépendant afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire et dont le rapport sera intégralement reproduit dans la note en réponse d'EDF.

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

1.2.1. Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière de la Société

Les intentions de l'Initiateur relatives à la stratégie et aux politiques industrielle, commerciale et financière sont décrites dans les motifs de l'Offre tels que décrits dans la section 1.1.3 ci-dessus.

Aucune décision n'a été prise à ce stade s'agissant de réformes du modèle d'affaires ou de l'organisation du Groupe. En particulier, et comme rappelé par le Ministre de l'Economie, des Finances, et de la Souveraineté industrielle et numérique devant le Sénat le 20 juillet 2022, le projet Hercule, qui portait notamment sur la structure d'EDF, n'est plus d'actualité.

Toutefois, plusieurs chantiers de long-terme restent à l'étude, s'agissant notamment :

- de la réforme du marché européen de l'électricité, de sorte à fournir les signaux de prix à long terme nécessaires à tous les investisseurs, ainsi qu'un approvisionnement énergétique décarboné et compétitif pour l'ensemble des consommateurs, conformément à l'ambition européenne d'électrifier l'ensemble de l'économie ;
- de la mise en œuvre d'une nouvelle régulation du nucléaire existant, alors que le dispositif d'accès régulé à l'électricité nucléaire historique (« ARENH ») prendra fin le 31 décembre 2025. Pour rappel, les échanges entre l'Etat français et la Commission européenne sur une future régulation applicable à la vente de la production nucléaire du Groupe en France ont été mis à l'arrêt à l'été 2021. Ces derniers portaient entre autres sur le niveau de la rémunération obtenue par le parc nucléaire existant, le champ de la régulation et les éventuelles contreparties à cette nouvelle régulation ;
- des modalités d'organisation, de financement et de régulation du programme de nouveau nucléaire français. Pour rappel, le Président de la République a annoncé le 10 février 2022 le lancement d'un programme de construction de 6 EPR2 et d'études pour 8 EPR2 additionnels d'ici à 2050. Aucune décision d'investissement n'a été prise à ce stade, ce programme devant par ailleurs éventuellement faire l'objet de discussions avec la Commission européenne ;
- de l'avenir des concessions hydroélectriques exploitées par la Société.

En outre, l'Initiateur a l'intention de poursuivre le plan de cessions d'actifs à hauteur d'environ 3 milliards d'euros entre 2022 et 2024, annoncé par la Société le 18 février 2022.

Dans l'hypothèse où le retrait obligatoire des Actions et des OCEANes aurait été effectué selon les modalités décrites à la section 1.2.5 « *Intentions en matière de retrait obligatoire* » ci-dessous, l'Etat français envisage de convertir en actions les OCEANes qu'il détiendra à l'issue de l'Offre.

1.2.2. Orientations en matière d'emploi

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la politique de la Société en matière d'emploi.

1.2.3. Fusion et réorganisation juridique

L'Offre n'aura pas de conséquences sur l'organisation juridique de la Société. L'Initiateur se réserve toutefois la possibilité de procéder, en lien avec l'ensemble des parties prenantes, à toute évolution ultérieure de l'organisation du Groupe, de la Société, ou d'autres entités du Groupe, notamment nécessaire à la mise en œuvre de la stratégie décrite à la section 1.2.1 « *Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière de la Société* ».

1.2.4. Composition des organes sociaux et de la direction de la Société

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé des membres suivants :

Administrateurs nommés par l'Assemblée générale des actionnaires

- M. Jean-Bernard Lévy (président-directeur général) ;
- Mme Nathalie Collin* ;
- M. Bruno Crémel* ;
- Mme Colette Lewiner* ;
- Mme Claire Pedini* ;
- M. Philippe Petitcolin* ;

Administrateurs nommés par l'Assemblée générale des actionnaires sur proposition de l'Etat français

- M. Gilles Denoyel ;
- Mme Delphine Gény-Stephann ;
- Mme Marie-Christine Lepetit ;
- Mme Michèle Rousseau ;

Administrateur représentant de l'Etat français

- M. Alexis Zajdenweber ;

Administrateurs élus par les salariés

- Mme Claire Bordenave ;
- Mme Karine Granger ;
- Mme Sandrine Lhenry ;
- M. Jean-Paul Rignac ;
- M. Vincent Rodet ; et
- M. Christian Taxil.

* Administrateurs indépendants

La direction générale de la Société est actuellement assurée par M. Jean-Bernard Lévy. Par communiqué en date du 7 juillet 2022, l'Etat français a informé le marché, à la suite du communiqué publié par la Société le même jour, du lancement du processus de succession de M. Jean-Bernard Lévy dont le mandat de président-directeur général prendra fin au plus tard le 18 mars 2023, compte tenu de la limite d'âge fixée par les statuts. En accord avec M. Jean-Bernard Lévy, la nouvelle gouvernance d'EDF pourra être mise en place avant cette échéance afin d'être rapidement en mesure de mettre en œuvre les chantiers stratégiques et industriels annoncés par le Président de la République à Belfort le 10 février 2022, notamment le lancement du programme de construction de six réacteurs nucléaires EPR 2 et la

contribution d'EDF au développement accéléré des énergies renouvelables en France, ainsi que les conséquences sur le réseau. Elle aura aussi pour priorité à plus court terme d'assurer le redémarrage dans les délais appropriés et le respect de la sûreté nucléaire des réacteurs nucléaires arrêtés dans le cadre du programme de contrôle et de réparation du phénomène de corrosion sous contrainte. Par communiqué en date du 29 septembre 2022, le Président de la République a annoncé envisager, sur proposition de la Première ministre, de nommer M. Luc Rémont en qualité de président-directeur général de la Société. La Présidente de l'Assemblée nationale et le Président du Sénat seront saisis de ce projet de nomination, afin que la commission intéressée de chacune des assemblées se prononce dans les conditions prévues par le cinquième alinéa de l'article 13 de la Constitution.

Par ailleurs, suite à la démission de M. François Delattre de son mandat d'administrateur nommé sur proposition de l'Etat français, ce dernier étudie les options pour son remplacement en application de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique.

Dans le cas où l'Offre serait suivie d'un retrait obligatoire, elle aurait pour conséquence la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris. Dans ce contexte et en cas de mise en œuvre du retrait obligatoire, des évolutions concernant la composition des organes sociaux de la Société pourraient être envisagées.

1.2.5. Intentions en matière de retrait obligatoire et de radiation de la cote

Dans le cas où le nombre d'Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que les Actions auto-détenues par la Société) ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote d'EDF, l'Etat français a l'intention de mettre en œuvre, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre (autres que les Actions auto-détenues par la Société) moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre par Action (c'est-à-dire 12,00 euros par action EDF). La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris.

En outre, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que les Actions auto-détenues par la Société) et le nombre d'Actions susceptibles d'être émises à la suite de la conversion des OCEANES non apportées à l'Offre ne représenteraient pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% de la somme des Actions existantes et des Actions susceptibles d'être créées du fait de la conversion des OCEANES⁹, l'Etat français a l'intention de mettre en œuvre, au plus tard dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les OCEANES non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre par OCEANE (c'est-à-dire 15,52 euros par OCEANE). La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des OCEANES d'Euronext Access.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre, de mettre en œuvre un retrait obligatoire dans les conditions visées ci-dessus, il se réserve la possibilité de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire visant les Actions et/ou les OCEANES qu'il ne détiendrait pas directement ou indirectement, seul ou de concert, à cette date. Dans ce cadre, l'Initiateur n'exclut pas d'accroître sa participation dans la Société postérieurement à l'issue de l'Offre et préalablement au dépôt d'une nouvelle offre dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de

⁹ Cette conversion étant réalisée sur la base du ratio d'attribution d'actions ajusté, tel que déterminé à la section 2.6 du Projet de Note d'Information.

l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF.

1.2.6. Synergies – Gains économiques

Aucune synergie n'a été spécifiquement identifiée dans le cadre de l'Offre.

L'économie éventuelle de coûts de cotation qui serait liée à la radiation des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext Paris après la mise en œuvre, le cas échéant, du retrait obligatoire, n'est pas significative par rapport au montant de l'opération.

1.2.7. Politique de distribution de dividendes

À l'issue de l'Offre, la politique de dividendes de la Société continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société dans le respect des éventuelles exigences réglementaires applicables à la Société.

1.2.8. Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, la Société, ses actionnaires et les porteurs d'OCEANES

L'intérêt de l'opération pour l'Initiateur et la Société est décrit dans la section 1.1.3 ci-dessus.

L'Initiateur offre aux actionnaires qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation, à un prix par Action, présentant une prime de :

- 53,0% par rapport au cours de clôture de l'Action le 5 juillet 2022 (dernier jour de cotation avant les annonces de Madame la Première ministre) ;
- 47,0% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 20 jours qui précèdent cette date ;
- 45,7% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 60 jours qui précèdent cette date ;
- 49,8% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 120 jours qui précèdent cette date ;
- 39,2% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 180 jours qui précèdent cette date ;
- 34,3% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de l'Action sur les 12 derniers mois au 5 juillet 2022.

Les porteurs d'OCEANES qui apporteront leurs OCEANES à l'Offre bénéficieront d'une liquidité immédiate à un prix par OCEANE présentant une prime de :

- 34,1% par rapport au cours de clôture de l'OCEANE le 5 juillet 2022 ;
- 29,4% par rapport à la moyenne arithmétique sur 1 mois ;
- 28,1% par rapport à la moyenne arithmétique sur 2 mois ;
- 14,7% par rapport à la moyenne arithmétique sur 12 mois.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par Action et du Prix de l'Offre par OCEANE en ce compris les niveaux de primes offertes dans le cadre de l'Offre sont présentés à la section 3 du Projet de Note d'Information.

1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

L'Etat français a conclu, le 15 janvier 2018, une convention de dotation avec l'EPIC Bpifrance aux termes de laquelle (i) l'Etat français s'est engagé à doter l'EPIC Bpifrance d'actions EDF (la « **Convention de Dotation** ») et (ii) l'Etat français et l'EPIC Bpifrance ont déclaré agir de concert vis-à-vis de la Société¹⁰. Les principales clauses de la Convention de Dotation prévoient notamment les stipulations suivantes :

- **Non consomptibilité de la dotation** : les Actions transférées par l'Etat français au profit de l'EPIC Bpifrance ne sont pas consommables. En conséquence, l'EPIC Bpifrance s'engage à ne pas les transférer, ni à les remettre en garantie ou à autrement en disposer. En revanche, l'EPIC Bpifrance pourra librement disposer des dividendes et autres revenus tirés des actions EDF qui seront mis en paiement.
- **Représentation au conseil d'administration d'EDF** : l'EPIC Bpifrance ne sera pas représenté au conseil d'administration d'EDF.
- **Concertation** : au titre de la Convention de Dotation, l'Etat français et l'EPIC Bpifrance déclarent agir de concert vis-à-vis d'EDF. L'Etat français et l'EPIC Bpifrance devront se concerter avant chaque assemblée générale d'EDF en vue d'arrêter, dans toute la mesure du possible, une politique commune sur les résolutions soumises au vote des actionnaires. En cas d'impossibilité de dégager une position commune, l'EPIC Bpifrance devra faire ses meilleurs efforts pour voter dans le sens retenu par l'Etat français. L'Etat français pourra mettre fin au concert en cas de désaccord avec l'EPIC Bpifrance sur la stratégie du Groupe, notamment si l'EPIC Bpifrance ne vote pas dans le même sens que l'Etat français à une ou plusieurs assemblées générales d'EDF.
- **Engagements de l'EPIC Bpifrance** : l'EPIC Bpifrance s'engage à ne pas acquérir, directement ou indirectement, d'actions EDF et à ne pas conclure d'action de concert avec un tiers vis-à-vis d'EDF.
- **Reprise de la dotation** : l'Etat français se réserve le droit de reprendre, à tout moment, la dotation, y compris en cas de non-respect par l'EPIC Bpifrance de la Convention de Dotation. L'Etat français pourra également reprendre la dotation en cas de désaccord avec l'EPIC Bpifrance sur la stratégie du Groupe, notamment si l'EPIC Bpifrance ne vote pas dans le même sens que l'Etat français à une ou plusieurs assemblées générales d'EDF.

A l'exception de la Convention de Dotation, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.4. Recours engagés contre l'Initiateur par EDF

A la suite de l'annonce par le gouvernement français, le 13 janvier 2022, d'une attribution complémentaire de 20 TWh d'électricité vendue à prix réglementé pour 2022 au titre du dispositif de l'ARENH, la Société avait annoncé examiner toute mesure de nature à protéger ses intérêts. Dans ce cadre, le président-directeur général de la Société avait indiqué le 12 mai 2022, lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires d'EDF avoir adressé à l'Etat français un recours administratif préalable demandant le retrait du dispositif.

¹⁰ Avis AMF n° 218C0136 du 16 janvier 2018.

La Société a déposé le 9 août 2022 un recours contentieux auprès du Conseil d'Etat visant à obtenir l'annulation du décret n° 2022-342 du 11 mars 2022 et des arrêtés des 11 mars, 12 mars et 25 mars 2022, ainsi qu'une demande indemnitaire auprès de l'Initiateur, laquelle fait valoir un préjudice estimé à date à 8,34 milliards d'euros.

L'Etat français est mobilisé pour se défendre contre ces recours, notamment devant le Conseil d'Etat qui a encore rappelé, en sa qualité de juge des référés, en juillet 2022 l'intérêt général associé à cette décision. Par ailleurs, ce dispositif a permis, avec l'ensemble des mesures du bouclier tarifaire, de réduire significativement la facture de tous les consommateurs français et, notamment, de limiter à hauteur de +4% en moyenne la hausse des factures des ménages ces derniers mois, alors que l'ensemble des pays européens connaissent des augmentations très significatives de leur facture énergétique. Sans ces mesures, dont fait partie l'attribution complémentaire des volumes d'ARENH, la facture des ménages aurait ainsi augmenté de près de 35% TTC en février dernier.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information ont été déposés le 4 octobre 2022 auprès de l'AMF par Goldman Sachs et Société Générale, Etablissements Présentateurs de l'Offre, agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur.

Conformément aux articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Offre sera réalisée suivant la procédure simplifiée. L'attention des actionnaires et des porteurs d'OCEANES de la Société est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, elle ne sera pas rouverte à la suite de la publication du résultat de l'Offre.

L'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires et des porteurs d'OCEANES de la Société à acquérir, au prix de 12,00 euros par Action et de 15,52 euros par OCEANE, l'intégralité des Actions et OCEANES qui seront apportées à l'Offre pendant une période de vingt (20) Jours de Négociation.

Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2. Modalités de l'Offre

Un avis de dépôt de l'Offre sera publié sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principales caractéristiques de l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition du Projet de Note d'Information sera diffusé par l'Initiateur le 4 octobre 2022. Le Projet de Note d'Information est tenu gratuitement à la disposition du public dans les locaux de l'Agence des participations de l'Etat, au Ministère de l'Economie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique et auprès des Etablissements Présentateurs et sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (<https://www.economie.gouv.fr/Agence-participations-etat>) et de la Société (www.edf.fr).

Le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables et publiera la déclaration de conformité sur son site Internet (www.amf-france.org). Cette déclaration de conformité emportera visa par l'AMF de la note d'information et ne pourra intervenir qu'après le dépôt par la Société d'un projet de note en réponse au Projet de Note d'Information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document contenant les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, dans les locaux de l'Agence des participations de l'Etat, au Ministère de l'Economie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique et auprès des Établissements Présentateurs. Ces documents seront également mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (<https://www.economie.gouv.fr/Agence-participations-etat>) et de la Société (www.edf.fr).

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.3. Ajustement des termes de l'Offre

Il est précisé à toutes fins utiles que le Prix de l'Offre par Action et le Prix de l'Offre par OCEANE ont été déterminés sur la base de l'hypothèse d'une absence de distribution (dividende, acompte ou autre) avant la clôture de l'Offre. Dans l'hypothèse où entre la date du Projet de Note d'Information et la date du règlement-livraison de l'Offre (incluse), la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à (i) une distribution de dividende, d'un acompte sur dividende, de réserve, de prime, ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature), ou (ii) un amortissement ou une réduction de son capital social, et dans les deux cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date du règlement-livraison de l'Offre, le Prix de l'Offre par Action et le Prix de l'Offre par OCEANE de la Société seront ajustés pour tenir compte de cette opération.

De la même manière, en cas d'opération ayant un impact sur le capital de la Société (notamment scission, division ou regroupement d'actions, distribution d'actions gratuites au titre des actions existantes par incorporation de réserves ou bénéfices) décidée durant la même période et dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre, le Prix de l'Offre par Action et le Prix de l'Offre par OCEANE de la Société seront mécaniquement ajustés afin de prendre en compte l'impact desdites opérations.

Tout ajustement des termes de l'Offre fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse qui sera soumis à l'accord préalable de l'AMF.

2.4. Nombre et nature des titres visés par l'Offre

L'Initiateur détient à la date du Projet de Note d'Information, (A) directement (i) 2.911.865.628 Actions représentant 5.116.476.850 droits de vote théoriques (soit 74,92% du capital et 78,82% des droits de vote théoriques de la Société)¹¹, et (ii) 87.831.655 OCEANES et (B) indirectement par l'intermédiaire de l'EPIC Bpifrance (avec lequel l'Etat français agit de concert), 340.706.595 Actions représentant 669.055.956 droits de vote théoriques (soit 8,77% du capital et 10,31% des droits de vote théoriques de la Société)¹². Au total, l'Initiateur détient, directement et indirectement, seul et de concert, 3.252.572.223 Actions représentant 5.785.532.806 droits de vote théoriques (soit 83,69% du capital et 89,13% des droits de vote théoriques de la Société).

¹¹ Sur la base d'un nombre total de 3.886.581.084 actions représentant au 31 août 2022 6.491.104.844 droits de vote théoriques de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

¹² *Idem*.

L'Offre porte sur :

- (i) la totalité des Actions non détenues par l'Initiateur directement ou indirectement, seul ou de concert :
 - qui sont d'ores et déjà émises, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 633.120.350 Actions, étant précisé que les Actions auto-détenues par la Société ne sont pas visées par l'Offre¹³, et
 - qui sont susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de la conversion des OCEANes, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 170.349.496¹⁴ actions EDF nouvelles, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 803.469.846 ; et
- (ii) la totalité des OCEANes non-détenues par l'Initiateur en circulation (soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, 131.747.484 OCEANes).

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 autres que les Actions ou que les OCEANes décrites à la section 2.6 du Projet de Note d'Information.

2.5. Situation des actionnaires dont les actions sont détenues via les FCPE « Actions EDF » et « EDF ORS » et « Actions ORS 2022 »

A la connaissance de l'Initiateur, 47.941.595 Actions sont détenues à la date du Projet de Note d'Information par les fonds communs de placement d'entreprise « Actions EDF », « EDF ORS » et « Actions ORS 2022 » (les « **FCPE** ») qui sont des supports de placement du plan d'épargne groupe EDF (« **PEG** ») et du plan d'épargne groupe international EDF (« **PEGI** »), lesquelles Actions sont visées par l'Offre.

Il appartiendra aux conseils de surveillance des FCPE de prendre la décision d'apporter, le cas échéant, à l'Offre les Actions détenues par les FCPE, sous réserve d'une modification préalable du règlement des PEG et PEGI.

2.6. Situation des porteurs d'OCEANes

Le 14 septembre 2020, EDF a procédé à l'émission de 219.579.139 OCEANes à échéance 14 septembre 2024. Les OCEANes, d'une valeur nominale unitaire de 10,93 euros, ne portant pas intérêt, sont convertibles ou échangeables à tout moment par la remise de 1,124 Action par OCEANE¹⁵, sous réserve d'ajustements complémentaires prévus par les termes et conditions des OCEANes et dans les conditions qui y sont prévues. A la connaissance de l'Initiateur, 219.579.139 OCEANes sont en circulation à la date du Projet de Note d'Information. Les OCEANes sont admises à la négociation sur Euronext Access.

¹³ Les Actions auto-détenues par la Société, représentant 0,02 % du capital de la Société (informations au 31 août 2022), assimilées à celles détenues par l'Initiateur en application de l'article L. 233-9, I, 2° du code de commerce, ne sont pas visées par l'Offre.

¹⁴ Calculé sur la base du ratio d'attribution d'actions ajusté, tel que déterminé à la section 2.6 du Projet de Note d'Information.

¹⁵ A la connaissance de l'Initiateur, selon le communiqué de presse publié par la Société le 18 mai 2022 mentionnant le ratio d'attribution d'actions.

2.6.1. Apport à l'Offre

Les porteurs d'OCEANES qui le souhaitent peuvent apporter leurs OCEANES à l'Offre, selon les modalités décrites dans le Projet de Note d'Information.

2.6.2. Droits des porteurs d'OCEANES en cas d'offre

2.6.2.1. *Conversion ou échange des OCEANES en cas d'offre*

Conformément aux termes et conditions des OCEANES, en cas d'offre déclarée conforme par l'AMF, l'ouverture de l'Offre entraîne un ajustement du ratio d'attribution d'actions EDF pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique (telle que définie ci-dessous) selon la formule suivante (le résultat sera arrondi conformément aux termes et conditions d'émission des OCEANES) :

$$NRAA = RAA \times [1 + \text{Prime d'émission des OCEANES} \times (J / JT)]$$

où :

- NRAA signifie le nouveau ratio d'attribution d'Actions applicable pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique (telle que définie ci-dessous) ;
- RAA signifie le ratio d'attribution d'Actions en vigueur avant la Date d'Ouverture de l'Offre (telle que définie ci-dessous) ;
- Prime d'émission des OCEANES signifie la prime, exprimée en pourcentage, que fait ressortir la valeur nominale unitaire des OCEANES par rapport au cours de référence de l'Action retenu au moment de la fixation des modalités définitives des OCEANES, soit 32,50% ;
- J signifie le nombre de jours exact compris entre la Date d'Ouverture de l'Offre (incluse) et le 14 septembre 2024, date d'échéance des OCEANES (exclue) ; et
- JT signifie le nombre de jours exact compris entre le 14 septembre 2020, date d'émission des OCEANES (incluse) et le 14 septembre 2024, date d'échéance des OCEANES (exclue), soit 1.461 jours.

En conséquence de l'Offre, le ratio d'attribution d'actions ajusté (ou NRAA) est de 1,2930, sur la base d'une Date d'Ouverture de l'Offre au 10 novembre 2022, telle que prévue dans le calendrier indicatif figurant à la section 2.9 du Projet de Note d'Information. Le ratio étant dépendant de la Date d'Ouverture de l'Offre, il serait modifié en cas de report ou d'avancement de cette date.

L'ajustement du ratio d'attribution d'Actions, stipulé ci-dessus bénéficiera exclusivement aux porteurs d'OCEANES qui exerceront leur droit à l'attribution d'Actions, entre (et y compris) :

- (i) le premier jour (inclus) au cours duquel les Actions peuvent être apportées à l'Offre (la « **Date d'Ouverture de l'Offre** ») ; et
- (ii) la date la plus proche (incluse) entre :
 - a. (x) la date qui sera 15 jours ouvrés après la publication par l'AMF du résultat de l'Offre, ou (y) si l'Initiateur de l'Offre y renonce, la date à laquelle cette renonciation est publiée ; et
 - b. la date qui sera le 7ème jour ouvré inclus qui précède la date fixée pour le remboursement anticipé ou qui précède le 14 septembre 2024.

Cette période sera désignée la « **Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique** ».

En cas d'exercice du droit à l'attribution d'Actions pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique, les Actions correspondantes seront livrées dans un délai maximum de 3 jours ouvrés à compter de la date d'exercice des OCEANES.

En cas d'ajustement, la Société en informera les porteurs d'OCEANES au moyen d'un avis diffusé par elle et mis en ligne sur son site Internet (www.edf.fr) après la prise d'effet du nouvel ajustement. Cet ajustement fera également l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris dans les mêmes délais dans la mesure où les règles et règlements applicables l'exigent.

2.6.2.2. Remboursement anticipé si les OCEANES en circulation représentent moins de 20 %

Conformément aux termes et conditions des OCEANES, la Société pourra, à son gré et à tout moment mais sous réserve du respect d'un préavis d'au moins 30 jours calendaires (et de maximum 60 jours calendaires), rembourser au pair la totalité des OCEANES restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 20 % du nombre des OCEANES émises. En cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les seules Actions, l'Agence des participations de l'Etat se réserve la possibilité de demander à ce qu'EDF procède à un tel remboursement anticipé, en temps utile. Les porteurs d'OCEANES conserveront cependant la faculté d'exercer leur droit à l'attribution d'Actions jusqu'au 7ème jour ouvré inclus qui précède la date fixée pour le remboursement anticipé. Le ratio d'attribution sera alors égal au NRAA si le droit d'attribution est exercé pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique, ou égal au ratio d'attribution en vigueur en-dehors de la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique et indiqué à la section 2.6 « *Situation des porteurs d'OCEANES* » ci-dessus, sous réserve des ajustements usuels, en ce compris les ajustements anti-dilution et ceux liés au versement d'un dividende, tels que décrits dans les termes et conditions des OCEANES.

2.6.2.3. Remboursement anticipé en cas de radiation des Actions

Conformément aux termes et conditions des OCEANES, le représentant de la masse des porteurs d'OCEANES pourra, sur décision de l'assemblée des porteurs d'OCEANES statuant dans les conditions de quorum et de majorité prévues par la loi, sur simple notification écrite adressée à la Société et à BNP Paribas Securities Services, rendre exigible la totalité des OCEANES au pair dans l'hypothèse où les actions EDF ne seraient plus admises aux négociations sur Euronext Paris ou tout autre marché réglementé.

Par conséquent, ce remboursement anticipé pourrait être décidé dans les conditions visées ci-dessus, en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les seules Actions notamment en l'absence de remboursement anticipé des OCEANES avant cette date.

2.7. Intervention de l'Initiateur sur les Actions et les OCEANES pendant la période d'Offre

À compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de celle-ci, l'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'Actions ou d'OCEANES conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant au maximum à 30% des Actions existantes et à 30% des OCEANES existantes visées par l'Offre, respectivement au Prix de l'Offre par Action et au Prix de l'Offre par OCEANE, soit un maximum de 189.936.105 Actions et de 39.524.245 OCEANES à la date du Projet de Note d'Information. De telles acquisitions seront déclarées à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

2.8. Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt (20) Jours de Négociation. L'attention des actionnaires et des porteurs d'OCEANES de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas rouverte à la suite de la publication du résultat de l'Offre.

Les Actions et OCEANES apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter, à sa seule discrétion, toute Action ou OCEANE apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires ou les porteurs d'OCEANES de la Société qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente ou d'apport irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre, en précisant s'ils optent soit pour la cession de leurs Actions et/ou OCEANES directement sur le marché, soit pour l'apport de leurs Actions et/ou OCEANES dans le cadre de l'Offre semi-centralisée sur Euronext Paris afin de bénéficier de la prise en charge des frais de courtage par l'Initiateur dans les conditions décrites à la section 2.10.3 ci-dessous. Les actionnaires et les porteurs d'OCEANES devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres afin d'être en mesure d'apporter leurs titres à l'Offre au plus tard à la date de clôture de l'Offre (inclusive).

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs titres à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. Il est précisé que la conversion au porteur d'Actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions sous la forme nominative. Par dérogation à ce qui précède, les actionnaires dont les titres sont inscrits au nominatif pur auront également la possibilité d'apporter leurs titres à l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris sans conversion préalable au porteur ou au nominatif administré par l'intermédiaire de BNP Paribas Securities Services agissant en tant que teneur de registre des Actions.

Les ordres de présentation des Actions et des OCEANES à l'Offre seront irrévocables.

L'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Le transfert de propriété des Actions et des OCEANES apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des Actions et des OCEANES à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

Procédure d'apport à l'Offre sur le marché :

Les actionnaires et les porteurs d'OCEANES de la Société souhaitant apporter leurs Actions et/ou OCEANES à l'Offre au travers de la procédure de cession sur le marché devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la taxe sur la valeur ajoutée (« TVA ») y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires et porteurs d'OCEANES vendeurs.

Société Générale (adhérant 4407), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions et OCEANES qui seront apportées à l'Offre.

Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris :

Les actionnaires et les porteurs d'OCEANES de la Société souhaitant apporter leurs Actions et/ou OCEANES dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris, devront remettre leur ordre d'apport à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions ou de leurs OCEANES, au plus tard le dernier jour de l'Offre (sous réserve des délais spécifiques à certains intermédiaires financiers). Le règlement-livraison interviendra alors après l'achèvement des opérations de centralisation.

Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires et des porteurs d'OCEANES, étant précisé que les conditions de cette prise en charge sont décrites à la section 2.10.3 ci-dessous.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement livraison de la semi-centralisation.

2.9. 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 publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier indicatif de l'Offre est présenté ci-après :

Dates	Principales étapes de l'Offre
4 octobre 2022	Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne du Projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (https://www.economie.gouv.fr/Agence-participations-etat) et de la Société (www.edf.fr) Diffusion d'un communiqué de l'Initiateur informant du dépôt du projet d'Offre ainsi que de la mise à disposition du Projet de Note d'Information
27 octobre 2022	Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.edf.fr) Diffusion d'un communiqué de la Société informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note en réponse de la Société
8 novembre 2022 (indicatif)	Décision de conformité par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
8 novembre 2022 (indicatif)	Dépôt auprès de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur Dépôt auprès de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société

9 novembre 2022 (indicatif)	Mise à disposition du public et mise en ligne de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (https://www.economie.gouv.fr/Agence-participations-etat) et de la Société (www.edf.fr) Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur Mise à disposition du public et mise en ligne de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.edf.fr) Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
10 novembre 2022 (indicatif)	Ouverture de l'Offre
8 décembre 2022 (indicatif)	Clôture de l'Offre
13 décembre 2022 (indicatif)	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
16 décembre 2022 (indicatif)	Règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris
Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre	Mise en œuvre du retrait obligatoire, le cas échéant

2.10. Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.10.1. Coûts de l'Offre

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants est estimé à environ cinq cent mille euros (hors taxes).

2.10.2. Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions et des OCEANES visées par l'Offre serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires et/ou porteurs d'OCEANES de la Société ayant apporté leurs Actions et/ou OCEANES à l'Offre s'élèverait à 9.642.165.151,68 euros (hors frais et commissions liés à l'Offre et hors prise en compte de la taxe sur les transactions financières).

Les sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre seront entièrement financées par le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat », les frais de ses conseils financiers et juridiques étant toutefois financés sur le budget général de l'Etat français.

2.10.3. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

À l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses Actions ou ses OCEANES à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions ou d'OCEANES à l'Offre.

L'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente payés par les actionnaires et les porteurs d'OCEANES ayant apporté leurs Actions et/ou OCEANES à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,3% (hors taxe) du montant des Actions et/ou OCEANES apportées à l'Offre avec un maximum de 100 euros par dossier (toutes taxes incluses). Les actionnaires et porteurs d'OCEANES susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage comme évoqué ci-dessus (et de la TVA y afférente) seront uniquement les actionnaires et porteurs d'OCEANES qui seront inscrits en compte le jour précédant l'ouverture de l'Offre et qui apporteront leurs Actions et/ou OCEANES à l'Offre semi-centralisée. Les actionnaires et porteurs d'OCEANES qui cèderont leurs Actions et/ou OCEANES sur le marché ne pourront pas bénéficier dudit remboursement de frais de courtage (ni de la TVA y afférente).

2.11. **Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune autre demande d'enregistrement ou de demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers en dehors de France et aucune mesure ne sera prise en vue d'un tel enregistrement ou d'un tel visa. Le Projet de Note d'Information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente, d'échange ou d'achat de valeurs mobilières ou une sollicitation d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale ou à toute personne à laquelle une telle offre ou sollicitation ne pourrait être valablement faite ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local.

Les actionnaires de la Société situés en dehors de France ne pourront pas participer à l'Offre sauf si le droit étranger auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, l'Offre, la participation à l'Offre, la distribution du Projet de Note d'Information ainsi que la livraison des Actions et des OCEANES peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays.

L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions qui leur sont éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière et/ou de valeurs mobilières dans l'une de ces juridictions.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne de règles et restrictions qui lui sont applicables.

États-Unis d'Amérique

L'Offre sera faite aux États-Unis d'Amérique conformément à la Section 14(e) de l'U.S. Securities Exchange Act de 1934 tel qu'amendé (la « **Loi de 1934** »), aux lois et règlements promulgués en vertu de ce dernier, y compris le règlement 14E après application des exemptions prévues par la règle 14d-1(d) de la Loi de 1934 (exemption dite « **Tier II** ») et aux exigences du droit français. En conséquence, l'Offre sera soumise à certaines règles procédurales, notamment relatives au calendrier de règlement-livraison, à la renonciation aux conditions et aux dates de paiement, qui sont différentes des règles et procédures américaines relatives aux offres publiques.

La réception d'une somme d'argent dans le cadre de l'Offre par un actionnaire ou porteur d'OCEANes américain d'EDF pourrait être une opération imposable au titre de l'impôt y compris à l'impôt fédéral américain sur le revenu et peut être une opération imposable en vertu des lois fiscales étatiques ou locales, ainsi que des lois fiscales étrangères ou autres. Il est vivement recommandé que chaque actionnaire et porteur d'OCEANes américain d'EDF consulte immédiatement un conseil professionnel indépendant sur les conséquences fiscales qu'emporterait l'acceptation de l'Offre.

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 courtier(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte de l'Initiateur ou de ses affiliés, le cas échéant) ainsi qu'EDF et ses affiliés ou son/ses courtier(s) (agissant en qualité d'agent ou au nom et pour le compte d'EDF ou de ses affiliés, le cas échéant) peuvent, avant ou après la date du Projet de Note d'Information, directement ou indirectement, acheter ou prendre les dispositions nécessaires afin d'acheter des Actions ou des OCEANes en dehors de l'Offre. Ces achats peuvent être effectués sur le marché, sur la base d'un ordre libellé au Prix de l'Offre par Action ou au Prix de l'Offre par OCEANE, ou dans le cadre de transactions hors marché à un prix par Action égal au Prix de l'Offre par Action ou à un prix par OCEANE égal au Prix de l'Offre par OCEANE conformément aux dispositions de l'article 231-39, II du règlement général de l'AMF. Ces achats ne seront en aucun cas conclus à un prix par Action supérieur au Prix de l'Offre par Action ou à un prix par OCEANE supérieur au Prix de l'Offre par OCEANE. 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 et les porteurs d'OCEANes américains d'EDF, à l'adresse suivante : www.edf.fr. Aucun achat en dehors de l'Offre ne sera effectué par ou pour le compte de l'Initiateur, EDF ou leurs affiliés respectifs aux États-Unis d'Amérique. Les affiliés des conseils financiers de l'Initiateur et d'EDF peuvent poursuivre des activités ordinaires de négociation sur des titres EDF, qui peuvent comprendre des achats ou la mise en place de certaines dispositions en vue de l'achat de tels titres.

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

2.12. 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 internationale signée entre la France et leur État de résidence.

2.12.1. Régime fiscal de l'Offre portant sur les Actions

2.12.1.1. 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, ne détenant pas leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel et n'étant pas des travailleurs transfrontaliers

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 ainsi que les personnes qui seraient des travailleurs transfrontaliers sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

- 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 de cession de valeurs mobilières 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 1er 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 au 1^{er} de 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 1er janvier 2018 (sauf exceptions).

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° 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).

- 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.

Le gain net mentionné au (ii) 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 PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux précités est applicable mais est néanmoins susceptible de varier 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 (règle des « taux historiques »).

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

- Actions issues de plans d'attribution gratuite d'actions (hors cas de détention dans le cadre d'un PEG/FCPE et hors attribution dans le cadre de la loi du 6 août 1986 n°86-912 relative aux modalités des privatisations)

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 de l'Offre par Action, 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 2.12.1(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, assis 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.

Les personnes détenant des Actions gratuites attribuées dans le cadre de la loi du 6 août 1986 n°86-912 relative aux modalités des privatisations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

2.12.1.2. 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 quinquies 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 mois¹⁶.

Le taux d'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de la personne morale et, dans certains cas, pourra être différencié en fonction 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 ouverts à compter du 1er janvier 2022 est actuellement de 25 %¹⁷. 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.

2.12.1.3. Personnes non-résidentes fiscales françaises

Les développements qui suivent ne traitent pas de la situation des fonds d'investissement ou des « partnerships ».

Par ailleurs, 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

¹⁶ 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%. A cet égard, il existe des règles particulières pour les sociétés membres d'un groupe d'intégration fiscale au sens des articles 223 A et suivants du CGI.

¹⁷ 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. A cet égard, il existe des règles particulières pour les sociétés membres d'un groupe d'intégration fiscale au sens des articles 223 A et suivants du CGI.

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 (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), 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 leur conjoint, leurs ascendants et/ou leurs descendants, 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° du 2 bis du même article 238-0 A. Dans ce dernier cas, et toujours 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 publiée par arrêté ministériel est en principe mise à jour au moins une fois par an (mais peut l'être à tout moment). 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 1er 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 (les conséquences de cet élargissement diffèrent pour chacun des États et juridictions concernés selon le motif pour lequel ils ont été inscrits sur la liste noire de l'Union européenne précitée et supposent, pour produire leur plein effet, que l'arrêté ministériel précité soit mis à jour en conséquence).

Les personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un ETNC sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre est susceptible 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.

2.12.1.4. 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 travailleurs transfrontaliers 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.

2.12.1.5. 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 dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société dépassait un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2021¹⁸ et sera à la charge de l'Initiateur.

Lorsque la TTF française est applicable à l'opération, les droits d'enregistrement de 0,1 % de l'article

¹⁸ BOI-ANX-000467-20211229.

726 du CGI ne sont pas dus.

2.12.2. Régime fiscal de l'Offre portant sur les OCEANES

L'attention des détenteurs d'OCEANES est attirée sur le fait que les développements suivants ne traitent que des conséquences fiscales françaises de l'apport des OCEANES à l'Offre, à l'exclusion en particulier des conséquences fiscales de la conversion ou de l'échange des OCEANES ou de toute autre opération visée à la section 2.6.2 du Projet de Note d'Information.

2.12.2.1. Détenteurs d'OCEANES 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 n'étant pas des travailleurs transfrontaliers

Les développements qui suivent ne s'appliquent pas 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. Les personnes concernées, ainsi que les personnes qui seraient des travailleurs transfrontaliers, sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

- 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 CGI, les gains nets de cession d'OCEANES, calculés en tenant compte le cas échéant de la fraction du prix correspondant au coupon couru, réalisés par des personnes physiques résidentes de France dans le cadre de l'Offre sont assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8 %, sans abattement.

Les contribuables peuvent toutefois exercer une option, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains nets de cession d'OCEANES soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale, irrévocable, expresse et 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.

Les OCEANES n'entrent pas dans le champ d'application de l'abattement pour durée de détention de l'article 150-0 D du CGI.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des obligations 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.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les détenteurs dans le cadre d'opérations antérieures à raison des OCEANES apportées à l'Offre.

Prélèvements sociaux

Les gains nets des cessions d'obligations sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% et répartis comme suit :

- la CSG au taux de 9,2 % ;
- la CRDS, au taux de 0,5 % ; et

- le prélèvement de solidarité au taux de 7,5 %.

Si les gains nets de cession de valeurs mobilières 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

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également compris dans le revenu fiscal de référence du contribuable, susceptible d'être soumis à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus de 3% ou 4 % dont le régime fiscal est décrit à la section 2.12.1(i)(a).

- PEA

Les OCEANES ne sont pas des valeurs mobilières éligibles au PEA.

2.12.2.2. Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des OCEANES (calculées le cas échéant hors fraction du prix correspondant au coupon couru dans la mesure où celui-ci fait l'objet d'une imposition distincte dans les conditions de droit commun au titre des intérêts courus) dans le cadre de l'Offre seront comprises dans le résultat soumis à l'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 mois¹⁹.

Le taux d'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de la personne morale et, dans certains cas, pourra être différencié en fonction 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 précisé que le taux de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022 est actuellement de 25%²⁰.

Les moins-values réalisées lors de la cession des OCEANES (calculées hors fraction du prix correspondant au coupon couru dans la mesure où celui-ci fait l'objet d'une imposition distincte dans les conditions de droit commun au titre des intérêts courus) de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

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

Les titulaires d'OCEANES concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

¹⁹ 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%. A cet égard, il existe des règles particulières pour les sociétés membres d'un groupe d'intégration fiscale au sens des articles 223 A et suivants du CGI.

²⁰ 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. A cet égard, il existe des règles particulières pour les sociétés membres d'un groupe d'intégration fiscale au sens des articles 223 A et suivants du CGI.

2.12.2.3. *Personnes non-résidentes fiscales françaises*

Les titulaires d'OCEANES non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, en application de l'article 244 bis C du CGI, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs OCEANES 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 OCEANES soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France) ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France.

La cession des OCEANES dans le cadre de l'Offre est susceptible 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.

2.12.2.4. *Personnes soumises à un régime d'imposition différent*

Les titulaires d'OCEANES soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ainsi que les non-résidents et les travailleurs transfrontaliers, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.12.2.5. *Droits d'enregistrement ou TTF française*

Aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des OCEANES, à moins que la cession des OCEANES ne soit spontanément présentée à l'enregistrement, auquel cas le droit fixe des actes innommés de 125 euros s'applique (article 680 du CGI).

Les cessions d'OCEANES dans le cadre de l'Offre sont exonérées de la TTF française conformément à l'article 235 ter ZD, II-9° du CGI.

3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE PAR ACTION ET DU PRIX DE L'OFFRE PAR OCEANE

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 12,00 euros par Action, payable en numéraire, et de 15,52 euros par OCEANE, payable en numéraire.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été préparés par Goldman Sachs et Société Générale, Etablissements Présentateurs de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments sont élaborés sur la base d'une approche multicritère reflétant les méthodes usuelles de valorisation et s'appuient sur (i) une trajectoire financière fournie par EDF (ci-après nommée le « **Scénario A Ajusté** »), et (ii) les Extrapolations (tels que définies au paragraphe 3.1.2.a « *Agrégats de référence* » de la présente section) préparées par la Société pour certains périmètres), couvrant des horizons de temps divers. Les sources d'information sont indiquées dans le Projet de Note d'Information (paragraphe 3.1.2 « *Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix de l'Offre par Action* » de la présente section). Il n'entre pas dans la mission des Etablissements Présentateurs de vérifier ces informations (notamment les éléments financiers relatifs à la Société).

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans le Projet de Note d'Information, autres que les données historiques, reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement

de ce qui figure dans le Projet de Note d'Information.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre, à savoir 12,00 euros par Action EDF et 15,52 euros par OCEANE, ont été établis par les Etablissements Présentateurs, pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier (notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues), à partir d'informations publiquement disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société ou au nom de celle-ci.

3.1. Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre par Action

3.1.1. Choix des méthodes d'évaluation

(a) Références et méthodes d'évaluation retenues

Dans le cadre de l'approche par analyse multicritère, les méthodologies d'évaluation suivantes ont été retenues pour procéder à la valorisation d'EDF :

A titre principal

- *Référence aux cours de bourse historiques jusqu'à la date de clôture (5 juillet 2022) précédant le discours de politique générale de Mme Elisabeth Borne, Première ministre, confirmant l'intention de l'Etat de porter sa participation à 100% du capital d'EDF ;*

L'action EDF est admise aux négociations sur le marché Euronext à Paris (ISIN FR0010242511) et entre dans la composition du CAC Next 20 et du SBF 120. Le cours de bourse constitue un élément de référence dans le cadre de l'appréciation de la valeur de la Société.

Les volumes échangés sur les six derniers mois au 5 juillet 2022 (inclus) extériorisent une rotation de 122% du flottant sur la même période. La liquidité satisfaisante du titre EDF permet ainsi de retenir la référence au cours de bourse comme l'un des critères d'appréciation du prix proposé.

L'analyse des cours de bourse de la Société est fondée sur des données de marché au 5 juillet 2022, dernier jour de cotation précédant le discours de politique générale de la Première Ministre, confirmant l'intention de l'Etat de monter à 100% du capital d'EDF.

- *Référence aux objectifs de cours des analystes financiers ;*

La Société est couverte par dix-huit analystes financiers (source : Bloomberg au 5 juillet 2022). Ces analystes publient périodiquement des objectifs de cours, des recommandations et des valorisations indicatives. Les objectifs de cours s'entendent généralement à 12 mois.

Ont été retenus les objectifs de cours publiés :

- Après le 19 mai 2022, car reflétant les dernières informations publiques s'agissant du phénomène de corrosion sous contrainte, ainsi que de l'ajustement par EDF de son estimation de production nucléaire pour 2022 (cf. communiqué de presse EDF du 19 mai 2022) ;
 - Jusqu'au 5 juillet inclus, afin d'exclure l'impact des annonces du discours de politique générale de la Première Ministre du 6 juillet 2022 sur les objectifs de cours.
- *Valorisation par la somme des parties (« **Sum-of-the-Parts** » ou « **SOTP** ») ;*

Compte tenu de la diversité des activités de la Société et afin de capturer les spécificités des modèles opérationnels, des dynamiques de croissance et des profils de marges et de risques différents, les secteurs d'activités de la Société ont été rassemblés dans plusieurs segments qui ont été valorisés de façon indépendante et différenciée. Ces valorisations propres à chaque segment permettent de refléter la spécificité de chaque actif et leurs perspectives à moyen et long terme. Les résultats ont été sommés afin d'obtenir la valeur de l'actif économique de la Société. La valeur des capitaux propres de la Société s'obtient en soustrayant à la valeur d'entreprise les éléments de passage tels que définis au paragraphe 3.1.2.b « *Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres* » de la présente section.

Il convient cependant de noter que la méthode de valorisation par la somme des parties ne reflète pas la réalité opérationnelle de chaque activité et l'intégration amont / aval existant au sein du segment France qui comprend notamment les activités de production et de fourniture d'électricité en France. Si chaque segment venait à opérer de façon totalement autonome, il faudrait prendre en compte plusieurs coûts supplémentaires dont notamment :

- Des coûts centraux pour chaque pôle d'activité, afin que chacun dispose de ses propres fonctions groupe et support ;
- Un coût fiscal lié à la séparation des pôles d'activité en entités autonomes et distinctes ;
- Une structure de financement qui ne serait plus la même, et pourrait mener à une hausse du Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC ») de la Société.

A titre indicatif

- *Comparables boursiers sur la base de multiples ;*

L'approche par les multiples des sociétés comparables cotées consiste à évaluer la Société en appliquant aux agrégats financiers du Scénario A Ajusté (tel que défini au paragraphe 3.1.2.a « *Agrégats de référence* » de la présente section) de la Société les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables cotées, et à comparer le Prix de l'Offre aux évaluations ainsi obtenues.

Les comparables boursiers retenus pour EDF sont les entreprises européennes intégrées du secteur de l'énergie, à savoir : Energias de Portugal (EDP), Enel, Engie et Iberdrola.

Du fait de la difficulté à identifier des sociétés pleinement comparables à EDF compte tenu de l'étendue des activités du Groupe (en ce compris dans l'échantillon précité) et de la dispersion des valorisations extériorisées par cette approche résultant de l'extrême volatilité des agrégats financiers d'EDF considérés sur les années de référence, cette méthode n'est utilisée qu'à titre indicatif.

(b) Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le prix proposé, n'ont pas été retenues :

- Actif net comptable (« ANC »)

Cette référence se fonde sur le montant des capitaux propres comptables par action. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société se situant dans une optique de continuité d'exploitation et ne prend pas en compte les capacités bénéficiaires ou déficitaires, les perspectives de croissance ou difficultés opérationnelles de la société. Elle est davantage adaptée pour des sociétés dont le patrimoine constitue la majeure partie de la valeur, comme les sociétés d'investissements ou les sociétés foncières. A l'inverse, pour les entreprises européennes intégrées du secteur de l'énergie, les multiples de valeur comptable ne sont jamais pris en compte par les investisseurs comme référence de valorisation pertinente.

Cette méthode comptable n'a donc pas été retenue par les Etablissements Présentateurs.

Dans un souci de conformité avec les critères de valorisation prévus dans la réglementation AMF dans le cadre d'une offre publique déposée par un actionnaire détenant la majorité du capital et des droits de vote et visant la réalisation d'un retrait obligatoire, la valorisation extériorisée par cette méthode a été calculée à titre illustratif. À des fins d'homogénéité, le montant des capitaux propres comptables a été retraité des instruments suivants qui ne donnent pas droit à des actions :

- les titres subordonnés à durée interminée (« TSDI », aussi appelés obligations hybrides) qui, bien que comptabilisés en capitaux propres en IFRS, n'appartiennent pas aux actionnaires puisque les clauses contractuelles ne prévoient usuellement aucune obligation d'en rembourser le nominal ou de leur verser une rémunération ;
- la quote-part en capitaux propres des OCEANES.

À titre illustratif, sur la base des comptes au 30 juin 2022 consolidés semestriels, l'actif net comptable d'EDF s'élève à 46 717 millions d'euros (après retraitement des titres subordonnés à durée indéterminée

et de la quote-part en capitaux propres des OCEANES), soit 12,0 euros par action sur la base du nombre d'actions retenu. Il est à noter que suite aux pertes significatives attendues par la Société au deuxième semestre 2022, la Société estime que l'actif net comptable d'EDF à la fin de l'année 2022 devrait être en baisse par rapport à celui au 30 juin 2022, sous réserve de la variation potentielle des éléments de capitaux propres hors résultat (notamment variation des écarts actuariels, liés aux taux d'actualisation).

- **Actualisation des flux de trésorerie (en consolidé)**

Cette méthode repose sur le principe que la valeur d'entreprise correspond à la somme de ses flux de trésorerie consolidés disponibles, avant incidence du mode de financement, actualisés à son CMPC.

Du fait de la diversité des activités de la Société (génération d'électricité, gestionnaire de réseaux, fourniture d'électricité) qui s'opèrent dans des cadres réglementaires variés et supportent des risques opérationnels différents, cette méthode n'a pas été retenue.

- **Actif net réévalué (« ANR »)**

Cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs, en particulier incorporels, à leur valeur de marché.

Cette méthode d'évaluation ne reflète pas les perspectives d'une entreprise et n'est guère pertinente dans un contexte de continuité d'exploitation. En outre, elle est souvent utilisée aux fins d'évaluation de sociétés holding ou immobilières, qui détiennent et exploitent des actifs dont la valeur est indépendante de leur inclusion dans un processus d'exploitation. Cette méthode a donc été écartée par les Etablissements Présentateurs.

- **Actualisation des flux de dividendes**

Cette approche consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Cette méthode n'a pas été retenue car elle dépend des décisions futures de l'entreprise et de son actionnaire majoritaire (par l'intermédiaire des instances de gouvernance de la Société) en matière de taux de distribution futurs, et n'est pas représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

- **Approche par les transactions comparables**

Cette approche consiste à appliquer aux agrégats financiers d'EDF, ou de ses parties, les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions réalisées dans le même secteur d'activité sur des sociétés ayant un profil similaire à la Société, ou à ses parties.

Cette méthode a été écartée car aucune transaction au cours des dix dernières années ne s'apparente à l'opération envisagée, en l'occurrence la montée de l'actionnaire majoritaire à 100% du capital d'une entreprise diversifiée dans le secteur de l'énergie.

3.1.2. Données financières ayant servi de base à l'évaluation du Prix de l'Offre par Action

(a) Agrégats de référence

Les évaluations ci-après sont fondées sur les sources d'informations suivantes :

- Pour les données financières historiques :

- les états financiers annuels consolidés et audités au 31 décembre 2021 et les états financiers semestriels consolidés et audités au 30 juin 2022 de la Société.

- Pour la période 2022-2024 :

- une mise à jour de la situation financière réalisée par la Société, reflétant cinq scénarii pour la période 2022-2024 (A, B, C, D et E). Ces scénarii se déclinent avec deux références de prix de l'électricité :
 - sur la base des prix *forward* moyens de l'électricité pour 2023 et 2024 entre le 1^{er} janvier 2022 et le 13 septembre 2022 ; et

- sur la base des prix *forward* pour 2023 et 2024 en date du 13 septembre 2022, correspondant environ à la moyenne des cours observés entre mi-juin et mi-septembre 2022.
- ces scénarios font différentes hypothèses quant au niveau et modalités de financement d'un éventuel bouclier tarifaire et s'appuient sur les hypothèses de production et de rehaussement éventuel du plafond et du prix de l'ARENH différenciées présentées dans le tableau ci-dessous :

		SCÉNARIO				
		A	B	C	D	E
Production nucléaire France (TWh)	2023	315	300	300	315	280
	2024	330	315	315	330	295
- ARENH	Volume 2023 et 2024 (TWh)	100	100	110	110	120
	Prix 2023 et 2024 (€/MWh)	42	42	49,5	49,5	49,5

- pour rappel, la guidance de production nucléaire française est comprise entre 300 TWh et 330 TWh et 315 TWh et 345 TWh, respectivement pour 2023 et 2024 ;
- dans le cadre de ses travaux de valorisation, l'Initiateur a retenu le Scénario A sur la base des prix *forward* moyens de l'électricité pour 2023 et 2024 entre le 1^{er} janvier 2022 et le 13 septembre 2022 (le « **Scénario A Ajusté** »). Ce scénario permet de limiter l'impact de la très grande volatilité des prix de marché de l'électricité connue ces derniers mois et fait l'hypothèse d'une absence (i) de nouvelle dégradation des perspectives de production nucléaire en 2023 et 2024, en-deçà des meilleures estimations dont dispose la Société à ce jour, et (ii) de nouvelles mesures réglementaires de toutes natures susceptibles d'impacter la trajectoire financière d'EDF en 2023 et 2024.
- Pour la période au-delà de 2025 :
 - des extrapolations de long terme communiquées à l'Initiateur par EDF (« **les Extrapolations** ») sur la période courant de 2025 à 2100 pour le segment Nucléaire Existant France, de 2025 à 2040 pour le segment Régulé France²¹, de 2025 à 2032-2066 pour le segment Hydraulique France (selon le scénario retenu), de 2025 à 2055 pour le segment Royaume Uni – Nucléaire Existant et de 2025 à 2032 pour les autres activités du Groupe ;
 - les travaux de valorisation excluent les impacts financiers de Sizewell C et du programme de Nouveau Nucléaire Français (« NNF ») (voir paragraphe 3.1.2.I. « *Présentation des éléments financiers retenus dans le cadre des travaux de valorisation – C+P France* » de la présente section).
- Pour les données boursières : Bloomberg, Capital IQ, Refinitiv ;
- Pour les objectifs de cours des analystes financiers : Bloomberg, Capital IQ, Refinitiv et notes d'analystes financiers.

²¹ Comprend les segments Régulé – Enedis et Régulé - Autres (SEI/PEI et ES)

Présentation des éléments financiers retenus dans le cadre des travaux de valorisation

Le Scénario A Ajusté ainsi que les Extrapolations ont été établis en cohérence avec les normes comptables IFRS, dont la norme IFRS 16 portant sur les loyers. L'Initiateur ayant établi ses travaux de valorisation sur une base pré-IFRS 16, il a décidé de procéder aux ajustements pertinents sur les dépréciations et les loyers pour retracer l'impact de cette norme comptable. Les montants des passifs de location n'ont donc pas été pris en compte dans le passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres. Ces ajustements ont été préparés sur la base de données transmises par EDF concernant la ventilation des loyers IFRS 16 au premier semestre 2022. Ils ont été réalisés sur le Scénario A Ajusté et les Extrapolations de chacun des segments.

Les éléments retenus dans le cadre des travaux de valorisation sont les suivants :

- i. Sur la période 2022 – 2024 : le Scénario A Ajusté a été retenu ;
Ce scénario reflète les dernières annonces d'EDF du 15 septembre 2022 relatives à la revue à la baisse de ses anticipations de production nucléaire en 2022 et 2024. Il extériorise une trajectoire financière significativement supérieure au consensus des projections établies par les analystes financiers pour les années 2023 et 2024. L'utilisation de ce scénario implique donc un impact positif très significatif sur la valorisation d'EDF ;
- ii. À compter de 2025 : les Extrapolations reposent sur des données fournies par le management d'EDF sur les différents segments, et dont les hypothèses sont détaillées ci-dessous ;
- iii. Les différents segments étudiés sont les suivants :
 1. Commercialisation et Production France (« **C+P France** »)
 - a. C+P France – Nucléaire Existant
 - b. C+P France – Hydraulique
 - c. C+P France – Commerce & Services
 2. Régulé France
 - a. Régulé France – Enedis
 - b. Régulé France – Autres (Système Electrique Insulaire (« **SEI** ») et Production Electrique Insulaire (« **PEI** ») & Electricité de Strasbourg (« **ES** »))
 3. Autres segments
 - a. Royaume-Uni – Nucléaire Existant
 - b. Royaume-Uni – Services (Podpoint)
 - c. Royaume Uni – Clients
 - d. Royaume Uni – Autres
 - e. Royaume Uni – Hinkley Point C (« **HPC** »)
 - f. Italie
 - g. EDF Renouvelables
 - h. Dalkia
 - i. Framatome
 - j. Autre International
 - k. Trading & Autres

Dans le cadre des travaux de valorisation, une borne haute et une borne basse pour les segments faisant l'objet de sensibilités spécifiques ont été retenues. Ces bornes de valorisation sont détaillées ci-dessous pour les segments concernés.

I. C+P France

C+P France – Nucléaire Existant

- Le Scénario A Ajusté et les Extrapolations de la Société reflètent les hypothèses opérationnelles suivantes :
 - une durée d'exploitation de l'ensemble des réacteurs nucléaires de 60 ans ;

- la mise en exploitation de l'EPR de Flamanville conformément au dernier calendrier annoncé par EDF, et une pleine production du réacteur à partir de 2025 ;
- une production électrique moyenne nette totale (incluant les pertes de débouchés et hors production du réacteur Flamanville 3) d'environ 350 TWh en année pleine ;
- Sur les années 2023-2025, une anticipation du retour vers EDF d'un certain nombre de clients, se traduisant notamment par une diminution du taux d'écêtement²² consécutive à la baisse de la demande des fournisseurs alternatifs au guichet ARENH, du fait des moindres droits dont ils disposeraient ;
- A court terme, l'Initiateur retient un volume d'ARENH à 100 TWh à un prix de 42,0€ / MWh, sans hypothèse de rehaussement sur 2023 et 2024, ni d'hypothèse de *price cap* ou tout autre mesure régulatoire cf. infra;
- A partir du 1^{er} janvier 2026 : hypothèse de mise en place d'une nouvelle régulation du nucléaire existant, succédant à l'ARENH, et garantissant la couverture des coûts complets du parc nucléaire existant d'EDF. Cette intention de mettre en place une nouvelle régulation des prix de l'électricité, déjà exprimée ces dernières années par l'Etat à l'occasion des travaux menés dans le cadre des projets « Hercule » et « Grand EDF », a été réaffirmée par le Président de la République qui a souligné, à l'occasion de son discours de Belfort le 10 février 2022, qu'elle devrait permettre aux consommateurs français, ménages et entreprises de bénéficier de prix stables proches des coûts de production de l'électricité en France. Si les modalités précises de cette régulation demeurent encore à définir, le principe de la couverture d'EDF à hauteur des coûts complets de son parc nucléaire existant, selon une évaluation objective des coûts par le régulateur, constitue une des priorités des autorités françaises dans le cadre de leurs échanges avec l'ensemble des parties prenantes. L'Initiateur retient l'hypothèse que cette nouvelle régulation entrerait en vigueur au 1^{er} janvier 2026, au lendemain de l'échéance du dispositif ARENH ;
- Ce scénario fait l'hypothèse (i) d'une production nucléaire France en milieu de fourchette de guidance communiquée par EDF le 15 septembre 2022, à savoir 315 TWh et 330 TWh respectivement pour 2023 et 2024, et (ii) de l'absence de nouvelles mesures réglementaires impactant la trajectoire financière d'EDF en 2023 et 2024, et en particulier d'une absence de nouveau rehaussement du plafond du volume de l'ARENH, ou encore de mise en œuvre d'un éventuel *price cap* ou *revenue cap* (actuellement en cours de discussion au niveau européen) visant à capter tout ou partie des profits qui seraient tirés par EDF du fait des prix de marché très élevés actuellement observés, ou du financement par le Groupe du gel tarifaire de 15% annoncé par la Première Ministre le 14 septembre 2022. Par ailleurs, il ne tient pas compte d'un éventuel rehaussement du prix de l'ARENH à 49,5 €/MWh voté par le Parlement en août 2022, son application restant à ce stade conditionnée à l'accord de la Commission européenne (conformément à l'article 2 de la décision SA.21918). *A fortiori*, l'éventuelle mise en œuvre d'un tel rehaussement dépendrait du calendrier de décision de la Commission, qui reste incertain. Si un tel rehaussement devait être accepté par la Commission, cette dernière pourrait l'accompagner d'une revue des autres paramètres du dispositif de l'ARENH, par exemple d'une hausse simultanée de son volume global maximal. A ce titre, l'impact d'un rehaussement du seul prix de l'ARENH ne saurait donc être pris en compte de manière isolée.

Les évolutions des agrégats financiers au cours de différentes périodes de référence sont décrites ci-dessous :

Période 2022-2024

- La période 2022-2024 est basée sur le Scénario A Ajusté de la Société. Les principaux agrégats retenus sur la période 2022-2024 sont les suivants :

²² On parle d'écêtement ARENH lorsque la totalité des demandes des fournisseurs alternatifs dépasse le seuil réglementaire disponible.

- Un EBITDA (post-IFRS 16) négatif en 2022, devenant positif à partir de 2023 ;
- Des investissements représentant en moyenne (43%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2023-2024, dans le cadre notamment de la poursuite du programme de Grand Carénage ;
- Une variation de besoin en fonds de roulement allant jusqu'à (0,1) milliard d'euros sur la période.

Pour l'année 2025

- Les éléments financiers de l'année 2025 sont établis sur la base des Extrapolations fournies par la Société et se traduisent comme suit :
 - Une variation d'EBITDA (post-IFRS 16) de 7,5% par rapport à 2024, la baisse des prix de marché de l'électricité étant compensée par la hausse de la production nucléaire ;
 - Des projections d'investissements représentant (37%) de l'EBITDA (post-IFRS 16).

Période 2026-2100

- La trajectoire financière 2026-2100 a été déterminée sur la base des Extrapolations réalisées par la Société, tant s'agissant (i) des prix de marché, (ii) des niveaux de production, (iii) des coûts opérationnels et (iv) des investissements.
- Les principaux agrégats retenus sur la période 2026-2100 sont les suivants :
 - L'évolution de l'EBITDA (post-IFRS 16) permet de distinguer deux phases de développement :
 - Une période de croissance entre 2026-2038 avec un taux de croissance annuel moyen de 1,9% en borne basse et 1,8% en borne haute du fait des hypothèses d'inflation, la production restant stable en moyenne ;
 - Une période d'extinction entre 2039-2100, reflétant la mise à l'arrêt progressive des réacteurs du parc nucléaire existant ;
 - Des projections d'investissements représentant en moyenne (40%) de l'EBITDA post-IFRS 16 en borne basse et (39%) en borne haute sur la période 2026-2100 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement variant entre (0,0) milliard d'euros et 0,4 milliard d'euros sur la période 2026-2100 ;
 - Un taux d'imposition normatif de 25,83% (calculé comme un taux d'imposition sur les sociétés de 25,0% augmenté de la Contribution Sociale sur les Bénéfices (« CSB ») à hauteur de 3,3%), Ce taux est calculé avec la même méthodologie et utilisé pour l'ensemble des segments français. Les déficits fiscaux existants ont été utilisés sur six ans de 2023 à 2028.

A noter que le programme de NNF (voir section 1.2.1. « *Stratégie et politiques industrielle, commerciale et financière de la Société* » du Projet de Note d'Information) n'a pas été considéré dans le cadre des travaux de valorisation en raison du manque de visibilité sur plusieurs paramètres clefs du projet qui empêche d'en déterminer à ce stade une trajectoire financière précise. En effet, si le Président de la République a annoncé le 10 février 2022 le lancement d'un programme de construction de six réacteurs nucléaires de technologie EPR2 et d'études pour huit réacteurs additionnels d'ici à 2050, aucune décision d'investissement n'a encore été prise à ce stade et les travaux d'instruction se poursuivent - notamment s'agissant de l'affermissement de la définition technique et économique du projet – de sorte à atteindre un niveau de maturité plus élevé.

Plusieurs paramètres clés de ce programme, pour lequel EDF n'a pas remis d'offre engageante, demeurent ainsi en cours d'élaboration et de chiffrage, conduisant à un niveau significatif d'incertitude dans la perspective d'un exercice de valorisation :

- Cadre réglementaire : le schéma de régulation du programme ainsi que ses paramètres précis s'agissant de la rémunération d'EDF et du prix de vente régulé s'y afférant restent à déterminer.
- Investissements : les coûts significatifs du programme continueront d'évoluer sur la base du dialogue entre EDF et ses fournisseurs, de l'évolution du design et des travaux importants d'ingénierie qui doivent être complétés, et des différents échanges avec les autorités de sûreté et de sécurité. Si les méthodes de chiffrage retenues par EDF et les niveaux de coûts et de

provisions sont jugés adaptés et robustes à ce stade, et que l'analyse des risques est actuellement jugée pertinente et complète par le dernier audit au regard de la maturité du projet, ces éléments devront toutefois continuer d'être affinés pour réduire davantage les incertitudes dans le déploiement effectif du programme.

- Financement : plusieurs options sont à l'étude en considérant notamment l'impact des modalités de portage. Un travail de définition plus précis des paramètres du financement de ce dispositif se poursuit, en tenant compte notamment de la faisabilité juridique, du niveau de prix régulé, du coût pour la collectivité (contribuables et consommateurs) et de la capacité des différents schémas à inciter le porteur du projet à la maîtrise des coûts et des délais.
- Calendrier : étant donné la complexité technique du programme et les incertitudes entourant le processus de consultation et d'autorisation réglementaire, le calendrier n'est pas encore stabilisé, notamment en ce qui concerne la date de mise en service définitive de ces nouvelles centrales.

Ces incertitudes technologiques, opérationnelles, réglementaires et financières ne permettent donc pas l'articulation de projections financières et donc d'une quelconque valorisation pour ce projet de développement. L'impossibilité d'établir une valorisation spécifique revient donc à considérer implicitement que, du fait des fortes incertitudes et des risques majeurs d'exécution que ce programme implique, celui-ci a un impact nul sur la valorisation de la Société telle que présentée. Dans une logique de retraitement de l'intégralité du programme de nouveau nucléaire au sein du bilan et des trajectoires financières de l'entreprise, les dépenses d'investissements passées et à venir associées au programme de nouveau nucléaire ont été neutralisées dans le cadre des approches de valorisation intrinsèques.

C+P France – Hydraulique

- Le Scénario A Ajusté a été communiqué par la Société sur la période 2022-2024 et a été complété par les Extrapolations de la Société jusqu'en 2066 reflétant, dans l'approche retenue par l'Initiateur, l'extinction progressive des contrats de concessions selon leurs dates d'échéance respectives. Cette Extrapolation a été construite sur la base d'une trajectoire de prix de marché produite par la Société.

Période 2022-2024

- Un EBITDA (post-IFRS 16) variant entre 0,4 milliard d'euros et 4,4 milliards d'euros sur la période ;
- Des projections d'investissements représentant en moyenne (38,8%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2024 ;
- Une variation de besoin en fonds de roulement variant entre (0,1) milliard d'euros et 0 milliard d'euros par an sur la période 2022-2024 ;
- Un taux d'imposition normatif de 25,83%.

Période 2025-2066

- Un EBITDA (post-IFRS 16) atteignant un maximum de 2,8 milliards d'euros sur la période et s'éteignant progressivement à horizon 2066 ;
- Des projections d'investissements représentant en moyenne (22,9%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2033-2066 ;
- Une variation de besoin en fonds de roulement variant entre 12,4 millions d'euros et 0,1 million d'euros par an ;
- Un taux d'imposition normatif de 25,83%.

C+P France – Commerce & Services

- Scénario A Ajusté sur la période 2022-2024 et Extrapolations réalisées par la Société sur la période 2025-2032 :
 - Une croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 5,1% sur la période 2022-2032 ;

- Des projections d'investissement représentant en moyenne 21,8% de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2032 ;
- Une variation de besoin en fonds de roulement de (1,1) milliard d'euros et 1,2 milliard d'euros par an en moyenne sur la période 2022-2032 ;
- Un taux d'imposition normatif de 25,83%.

Le segment **C+P – France** a été ajusté des surcoûts nécessairement associés à la mise en place d'une régulation sur le nucléaire existant post 2026.

II. Régulé France

Régulé France – Enedis

- Scénario A Ajusté sur la période 2022-2024 et Extrapolations réalisées par la Société sur la période 2025-2040 selon les hypothèses suivantes :
 - Le maintien des conditions tarifaires actuelles du TURPE 6 sur la période du Scénario A Ajusté et des Extrapolations ;
 - Une croissance annuelle moyenne de la valeur de la BAR de 2,8% sur la période 2022-2040 ;
 - Une croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 2,0% sur la période 2022-2040 ;
 - Des projections d'investissements représentant en moyenne (79,2%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2040 (croissance annuelle moyenne de 2,3% sur la période 2022-2040) ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de (0,1) milliard d'euros par an en moyenne sur la période ;
 - Un taux d'imposition normatif de 25,83% Les déficits fiscaux existants ont été utilisés sur 6 ans de 2023 à 2028.

Régulé France – SEI/PEI & ES

- Scénario A Ajusté communiqué par EDF sur la période 2022-2024, puis Extrapolations réalisées par la Société sur la période 2025-2040 pour SEI/PEI et 2025-2032 pour ES complétées par des extrapolations réalisées sur la période 2033-2040. Les éléments financiers retenus reposent sur les hypothèses suivantes :
 - Une variation annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de (2,0%) pour le segment SEI-PEI sur la période 2022-2040, et de 1,5% pour ES sur la période 2022-2032 puis extrapolée sur la base de la croissance historique ;
 - Des projections d'investissements représentant en moyenne (48,8%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) pour le segment SEI/PEI sur la période 2022-2040, de (50,7%) pour ES sur la période 2022-2032 puis (47,6%) sur la période 2033-2040 (en ligne avec 2032) ;
 - Une absence de variation de besoin en fonds de roulement à partir de 2025 en ligne avec les Extrapolations de la Société ;
 - Un taux d'imposition normatif de 25,83%.

III. Autres segments

Royaume-Uni – Nucléaire existant

- Scénario A Ajusté sur la période 2022-2024 puis Extrapolations de la Société sur la période 2025-2055 :
 - Sur la borne basse, mise à l'arrêt de Sizewell B en 2035, soit une durée de vie de 40 ans ;
 - Sur la borne haute, prolongation de la durée de vie de Sizewell B de 40 ans actuellement à 60 ans avec une fermeture prévue en 2055 ;
 - Des projections d'investissement représentant en moyenne (27%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2055 en borne haute et (17%) en borne basse ;

- Les investissements ont été ajustés pour prendre en compte, le cas échéant, la prolongation de la durée de vie de Sizewell B ;
- Une variation de besoin en fonds de roulement de (2) million d'euros par an en moyenne sur la période ;
- Un taux d'imposition de 19,0% chaque année (taux d'imposition au Royaume-Uni).

Royaume-Uni – Clients

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2032 selon les hypothèses suivantes :
 - Une croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 2% sur la période 2023-2032 ;
 - Des projections d'investissement représentant en moyenne (33%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2032 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de 26 millions d'euros par an en moyenne sur la période ;
 - Un taux d'imposition de 19,0% chaque année (taux d'imposition au Royaume-Uni).

Royaume-Uni – Autres

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2032 selon les hypothèses suivantes :
 - Une variation annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de (2%) sur la période 2022-2032 ;
 - Des projections d'investissement représentant en moyenne (0%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2032 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de 43 millions d'euros par an en moyenne sur la période ;
 - Un taux d'imposition de 19,0% chaque année (taux d'imposition au Royaume-Uni).

Royaume-Uni – HPC

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2088 selon les hypothèses suivantes :
 - Mise en service en 2027 et exploitation jusqu'en 2088 ;
 - EBITDA en ligne avec les chiffres communiqués par la Société sur la période 2022-2088 (croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 4.5% sur la période 2027-2086 puis EBITDA nul à partir de 2089)
 - Des projections d'investissement représentant 21,3 milliards d'euros sur la période 2022-2027 inclus puis des projections d'investissement représentant en moyenne (1%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2028-2088 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de (73) millions d'euros par an en moyenne sur la période ;
 - Un taux d'imposition de 19,0% chaque année (taux d'imposition au Royaume-Uni).

A noter que les travaux de valorisation excluent les impacts financiers de Sizewell C.

Italie

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2032 selon les hypothèses suivantes :
 - Une croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 7% sur la période 2022-2032 ;
 - Des projections d'investissement représentant en moyenne (80%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2032 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de 39 millions d'euros par an en moyenne sur la période ;

- Un taux d'imposition de 27,9% chaque année sur la période (taux d'imposition italien).

EDF Renouvelables

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2032 selon les hypothèses suivantes :
 - Une croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 8% sur la période 2022-2032 ;
 - Des projections d'investissement représentant en moyenne (146%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2032 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de (28) millions d'euros par an en moyenne sur la période ;
 - Un taux d'imposition normatif français de 25,83% ;
 - Une croissance annuelle moyenne des dividendes provenant des participations détenues par EDF Renouvelables (entreprises associées) de 20% sur la période 2022-2032.

Dalkia

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2032 selon les hypothèses suivantes :
 - Une croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 2% sur la période 2022-2032 ;
 - Des projections d'investissement représentant en moyenne (66%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2032 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de (7) millions d'euros par an en moyenne sur la période ;
 - Un taux d'imposition normatif français de 25,83%.

Framatome

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2032 selon les hypothèses suivantes :
 - Une croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 11% sur la période 2022-2032 ;
 - Des projections d'investissement représentant en moyenne (72%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2032 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de (42) millions d'euros par an en moyenne sur la période ;
 - Un taux d'imposition normatif français de 25,83%.

Autre International (dont la Belgique)

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2032 selon les hypothèses suivantes :
 - Une croissance annuelle moyenne de l'EBITDA (post-IFRS 16) de 3% sur la période 2022-2032 ;
 - Des projections d'investissement représentant en moyenne (121%) de l'EBITDA annuel (post-IFRS 16) sur la période 2022-2032 ;
 - Une variation de besoin en fonds de roulement de (10) millions d'euros par an en moyenne sur la période ;
 - Un taux d'imposition normatif français de 25,83%.

Trading & Autres

- Scénario A Ajusté et Extrapolations de la Société sur la période 2022-2032 selon les hypothèses suivantes :

- Une variation de l'EBITDA (post-IFRS 16) de (12%) sur la période 2022-2032 ;
- Des projections d'investissement représentant en moyenne (7%) de l'EBITDA annuel (post IFRS-16) sur la période 2022-2032 ;
- Une variation de besoin en fonds de roulement de 549 millions d'euros par an en moyenne sur la période ;
- Un taux d'imposition normatif français de 25,83%.

(b) Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres retenus pour la somme des parties ont été établis à partir :

- De l'endettement financier net de 40 278 M€ au 30 juin 2022 (hors OCEANES) ;
- D'éléments d'ajustements composant la dette économique de 31 558 M€ au 30 juin 2022 comprenant des entreprises associées de (5 805) M€ au 30 juin 2022 à leurs valeurs ajustées ;
- D'intérêts minoritaires de 9 342 M€ au 30 juin 2022 à leurs valeurs ajustées ;
- D'ajustements sur les passifs de location de (4 240) M€ au 30 juin 2022.

La valorisation étant menée sur une base pré-IFRS 16, les dettes de location IFRS 16 ont été ajoutées aux ajustements pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres.

Sur ces bases, les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'élèvent à 79 202 M€ au 30 juin 2022, en faisant l'hypothèse d'une conversion de l'ensemble des OCEANES en titre de capital :

	M€
Instruments obligataires ¹	42 689
Emprunts bancaires	17 215
Autres passifs financiers	9 719
Passifs de location	4 240
Intérêts courus	1 173
Total dette financière	75 036
Trésorerie et équivalents de trésorerie ²	(7 522)
Dérivés de couverture des dettes	(3 893)
Actifs disponibles à la vente - Actifs liquides	(23 323)
Dérivés de couverture des actifs	(20)
Total dette financière nette	40 278
Obligations hybrides	12 264
Provisions nucléaires	12 005
<i>dont Provisions liées à la Production Nucléaire</i>	<i>60 699</i>
<i>dont Actifs dédiés (France)</i>	<i>(33 876)</i>
<i>dont Créances NLF (R.U.)</i>	<i>(14 818)</i>
Autres provisions pour démantèlement	2 120
Provisions Edison	424
Retraites ³	10 550
Entreprises associées ⁴	(5 805)
Total dette économique	71 836
Intérêts minoritaires ⁵	9 342

Autres ajustements ⁶	(1 976)
Eléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise Post-IFRS 16	79 202
Ajustements passifs de location	(4 240)
Eléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise Pre-IFRS 16	74 962

¹ Après déduction de 2 389 M€ correspondant à la valeur comptable des OCEANES au 30 juin 2022.

² Ajusté de l'ORS sur la base de 18 100 741 actions créées le 25 juillet et d'un prix de souscription de 5,72€, soit 104M€.

³ 13150 M€ de provisions pour avantages du personnel diminués de 2 600 M€ d'impôt différé actif lié aux écarts actuariels générés sur les actifs de couverture au 30 juin 2022.

⁴ Hors part dans CTE et entreprises associées comptabilisées dans les actifs dédiés. Sur la base d'une valeur comptable des entreprises associées au 30 juin 2022 de 9 681M€ retraitée de la valeur comptable de la part dans CTE et de la part dans les autres entreprises associées comptabilisées dans les actifs dédiés (1 886M€ pour la part dans CTE et 2 433M€ pour la part dans les autres entreprises associées) et ajustées des entreprises associées pour « Autre International » et « EDF Renouvelables », calculé par actualisation des flux de dividendes.

⁵ Valeur comptable au 30/06/2022 ajustée des valeurs minoritaires pour « Royaume-Uni – HPC », « Framatome », et « Royaume-Uni – Nucléaire existant », calculées sur la base des valeurs extérieures par la SOTP – La borne haute de la SOTP indique une valeur de 11 178 M€ pour les intérêts minoritaires, tandis que la borne basse de la SOTP indique une valeur de 7 506 M€.

⁶ Inclus les retraitements des dépenses historiques sur le NNF, Sizewell C, et les projets Small Modular Reactor ainsi que l'indemnisation à verser à EDF au titre de la fermeture anticipée de la centrale de Fessenheim, après impôts.

(c) Nombre d'actions

Les valeurs par action EDF présentées ci-après sont obtenues en divisant la valeur des fonds propres par le nombre d'actions sur une base diluée, nette d'auto-détention au 31 août 2022.

Au 31 août 2022, ce nombre d'actions correspond aux 3 886 581 084 actions EDF composant le capital social à cette date, augmentées de 283 915 826 actions liées à l'effet dilutif des OCEANES (sur la base de 219 579 139 OCEANES et d'un taux de conversion illustratif de 1,293 (sur la base d'une ouverture de l'Offre au 10 novembre 2022) – voir paragraphe 3.2.3.b. « Valeur de conversion des OCEANES en cas d'offre publique » de la présente section, diminuées de 888 511 actions auto-détenues.

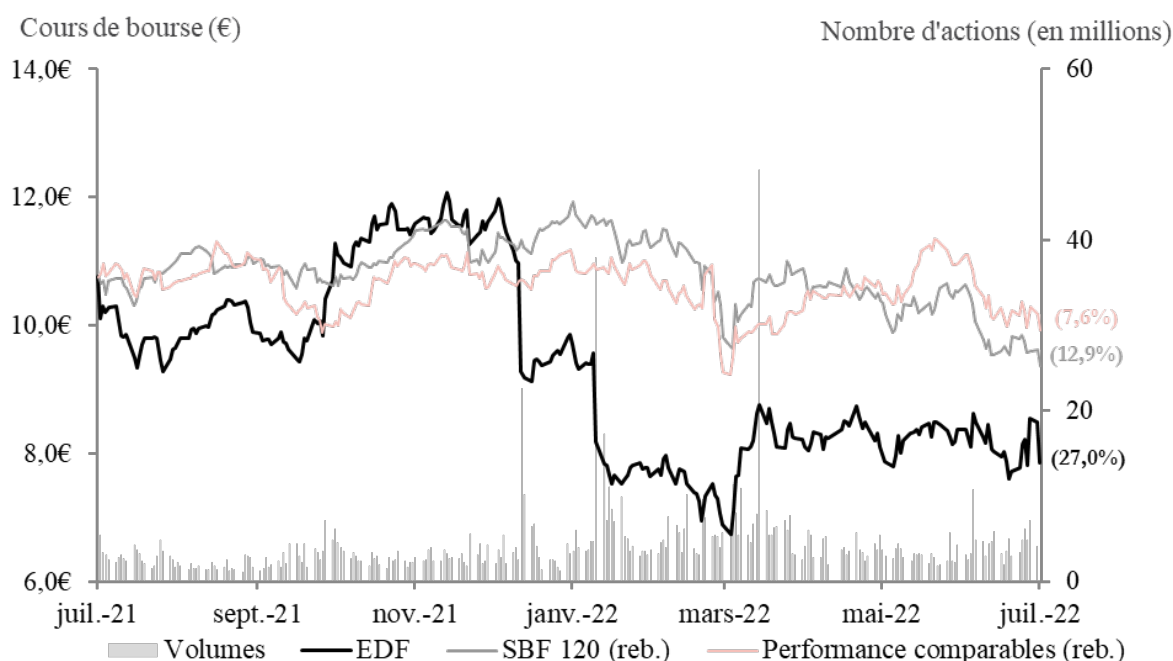
Le nombre total d'actions après déduction du nombre d'actions auto-détenues et prise en compte des instruments dilutifs s'élève donc à 4 169 608 399 actions.

3.1.3. Méthodes citées à titre principal

Pour les besoins de l'application des méthodes d'évaluation, les agrégats financiers de la Société présentés ci-après (EBITDA 2022 et 2023) correspondent à ceux figurant dans le Scénario A Ajusté.

(a) Référence aux cours de bourse

Evolution du cours de bourse et des volumes échangés sur les 12 derniers mois précédant le 5 juillet 2022



Source : Bloomberg

Cours de bourse ajustés des augmentations de capital (hors ORS) et des dividendes ordinaires et exceptionnels

Sur les 12 mois précédant le 5 juillet 2022, le cours de bourse de la Société a évolué entre 6,72 euros et 12,08 euros et a connu une baisse de 27,0% (en comparaison, l'indice de référence SBF 120 a connu une baisse de 12,9% sur la même période et l'indice composé des sociétés comparables à EDF (EDP, Enel, Engie, Iberdrola) a connu une baisse de 7,6% sur cette période également).

A noter qu'au cours du premier trimestre 2022, le titre a été affecté par l'annonce et l'exécution de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) réalisée du 23 mars au 1^{er} avril par la Société (13 DPS permettant de souscrire à 2 actions nouvelles au prix unitaire de 6,35 € par action, soit un cours de bourse théorique après dilution, « TERP » (*Theoretical Ex-Rights Price*), à l'annonce de 8,53€). Au cours de cette période, l'Etat a également acheté auprès de l'EPIC Bpifrance le 11 mars 15,5 millions d'actions à 7,54 €/action.

Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le Prix de l'Offre par Action en prenant pour référence le cours spot et les cours moyens pondérés par les volumes (CMPV) sur plusieurs périodes de référence.

Le cours moyen pondéré par les volumes (CMPV) sur une période donnée se définit comme le rapport entre d'une part la somme du produit du cours moyen pondéré par les volumes de chaque séance boursière multipliée par le volume échangé lors de la séance et d'autre part la somme des volumes échangés sur la période considérée.

<i>Au 5 juillet</i> <i>Référence à titre principal</i>		
Références au cours de bourse ⁽¹⁾	Cours de bourse	Prime induite par le Prix de l'Offre par Action
Cours spot à la clôture	7,84€	53,0%
CMPV ⁽²⁾ 20 jours	8,16€	47,0%
CMPV ⁽²⁾ 60 jours	8,24€	45,7%
CMPV ⁽²⁾ 120 jours	8,01€	49,8%
CMPV ⁽²⁾ 180 jours	8,62€	39,2%
CMPV ⁽²⁾ 12 mois	8,93€	34,3%
Plus bas 12 mois (7-Mars-22)	6,72€	78,4%
Plus haut 12 mois (17-Nov-21)	12,08€	(0,7%)

Source : Bloomberg

Note : (1) Cours de bourse ajustés des augmentations de capital (hors ORS) et des dividendes ordinaires et exceptionnels

(2) Cours moyen pondéré par les volumes (CMPV)

Le Prix de l'Offre par Action de 12,0 euros extériorise une prime de 53,0% par rapport au cours de bourse de clôture du 5 juillet 2022 et des primes de respectivement 47,0% et 45,7% par rapport aux cours moyens 20 jours et 60 jours pondérés par les volumes à cette même date.

(b) Valorisation par la somme des parties

Les différents segments détaillés au paragraphe 3.1.2.a « *Agrégats de référence* » de la présente section ont été évalués en utilisant différentes méthodes selon leurs caractéristiques telles que la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponible, ou encore la méthode des multiples boursiers afin d'en déduire leur valorisation respective. La méthode des multiples boursiers est détaillée au paragraphe 3.1.4.a « *Valorisation par application des multiples boursiers des sociétés comparables* » de la présente section et la méthode d'actualisation des flux de trésorerie est détaillée ci-dessous.

Méthode d'actualisation des flux de trésorerie

La méthode intrinsèque d'actualisation des flux de trésorerie disponibles consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'une société par actualisation de flux de trésorerie disponibles prévisionnels. La valeur d'entreprise a été obtenue par actualisation au 30 juin 2022 des flux de trésorerie disponibles au CMPC en appliquant la convention d'actualisation des flux à mi-année.

Cette valeur se décompose en la valeur actualisée des flux de trésorerie sur la période explicite du Scénario A Ajusté et des Extrapolations de la Société à différents horizons en fonction des segments (tels que détaillés au paragraphe 3.1.2.a « *Agrégats de référence* » de la présente section), et une valeur terminale qui correspond à l'actualisation de ces flux après l'horizon des Extrapolations. Lorsque la méthode théorique dite de « Gordon Shapiro » a été appliquée dans le cadre du calcul de la valeur terminale d'un segment. Les Etablissements Présentateurs ont retenu un taux de croissance perpétuel (« TCP ») de 1,7%, estimé à partir du taux d'inflation en 2050 fournis par la Société à l'Initiateur.

La valorisation par la somme des parties a donc été obtenue en sommant les valorisations des différents segments. Les CMPC et les valeurs terminales utilisés pour l'actualisation des flux nets de trésorerie futurs des segments valorisés par actualisation des flux de trésorerie sont détaillés ci-dessous.

I. C+P France

C+P France - Nucléaire Existant

CMPC

Le CMPC est calculé comme la somme pondérée du coût des capitaux propres et du coût de la dette après impôt. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule usuelle du Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers (« **MEDAF** »).

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

CEZ : Acteur tchèque présent dans la production, la distribution, et la fourniture d'électricité, ainsi que la fourniture de gaz et de chaleur. CEZ est essentiellement présent en Europe et génère 75% de la demande totale d'électricité tchèque. Il dispose d'une capacité de production installée de 11,8 GW (dont 4,3 GW nucléaire) et détient un réseau de distribution de 336 000 kilomètres.

Constellation Energy : Acteur Américain présent dans la production, la distribution, la fourniture d'électricité (notamment de source nucléaire, éolienne, solaire et hydro-électrique). Constellation Energy dispose d'une capacité de production de production installée nette de 32,4 GW (dont 20,9 GW nucléaire).

Contour Global : Acteur Américain spécialisé dans l'acquisition, le développement et l'exploitation d'actifs de production d'énergie. Contour Global opère principalement en Europe et en Amérique et dispose d'une capacité installée de 6,3 GW, dont 1,8 GW renouvelable.

RWE : Acteur allemand présent dans la production et la vente d'électricité à partir de sources renouvelables (éolienne, solaire, biomasse, hydraulique) et conventionnelles (charbon, gaz). RWE opère principalement en Europe et en Amérique du Nord. RWE a une capacité de production installée de 37,2 GW (dont 12,0 GW renouvelable). Il possède une participation de 15% dans E.On.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *C+P France - Nucléaire existant France* fait ressortir un taux d'actualisation de 7,6%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 0,68 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 75,0% (hypothèse des Etablissements Présentateurs) ;
- Taux sans risque : 2,7% (Obligation Assimilable du Trésor 20 ans au 21/09/2022) ;
- Prime de risque sur marché actions : 6,8% (consensus de marché basé sur Duff & Phelps ainsi que sur les pratiques de marché Eurozone) ;
- Coût de la dette avant impôt : 6,1% avant impôt (coût de la dette estimé en utilisant le coût moyen de nouvelle émission de dette senior à 20 ans de 4,7% et de dette hybride de 11,5%, avec une part de la dette senior de 80% et de la dette hybride de 20%) ;
- Un taux d'imposition normatif de 25,83% (calculé comme un taux d'imposition sur les sociétés de 25,0% augmenté de la CSB à hauteur de 3,3%).

Il est à noter que la trajectoire C+P France - Nucléaire Existant reflète quatre années d'exposition *merchant* et une trajectoire de prix régulée à partir de 2026 (la Société demeurant exposée au risque de volumes). La période *merchant* (au cours de laquelle la Société ne dispose d'aucune garantie sur le prix de vente de sa production) correspond à un niveau de risque supérieur.

Valeur terminale

Le Scénario A Ajusté et les Extrapolations de la Société pour le segment *Nucléaire Existant France* ont été établis sur la période 2022-2100, soit la dernière année d'exploitation des actifs figurant dans les éléments financiers retenus. Ainsi, ce segment n'a pas fait l'objet d'une valeur terminale sur la base de multiple ou d'une année normative.

C+P France – Hydraulique

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

Fortum : Acteur finlandais présent dans la production et la fourniture d'électricité (notamment de source nucléaire, éolienne, solaire et hydro-électrique) ainsi que la fourniture de gaz et de chaleur. Fortum opère principalement en Europe et dispose d'une capacité de production installée de 47,1 GW (dont 16,6 GW renouvelable y compris 8,4GW d'hydraulique).

Verbund : Acteur autrichien présent dans la production, le transport, la distribution et la vente d'électricité (notamment hydro-électrique). Verbund dispose d'une capacité de production installée de 9,5 GW (dont 8,6 GW renouvelable).

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *C+P France - Hydraulique* fait ressortir un taux d'actualisation de 7,9%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 0,73 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 75,0% (hypothèse des Etablissements Présentateurs).

Les hypothèses du taux sans risque, de prime de risque, du coût moyen de la dette avant impôt et du taux d'imposition sont identiques à celles présentées dans le segment ***C+P France - Nucléaire Existant*** et détaillées dans le ***Tableau récapitulatif des CMPC par segment*** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

Les travaux de valorisation pour le segment *Hydraulique* ont été établis sur la période 2022-2066, jusqu'à échéance des concessions existantes, selon l'approche de l'Initiateur. Ainsi, ce segment n'a pas fait l'objet d'une valeur terminale sur la base de multiple ou d'une année normative.

C+P – Commerce & Services

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

Centrica : Acteur britannique présent dans la fourniture de services et de solutions énergétiques. Centrica opère principalement au Royaume Uni, en Europe et en Amérique du Nord.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *C+P France - Commerce & Services* fait ressortir un taux d'actualisation de 10,4%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 1,14 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 75,0% (hypothèse des Etablissements Présentateurs).

Les hypothèses du taux sans risque, de prime de risque, du coût moyen de la dette avant impôt et du taux d'imposition sont identiques à celles présentées dans le segment ***C+P France - Nucléaire Existant*** et détaillées dans le ***Tableau récapitulatif des CMPC par segment*** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment *Commerce & Services* a été déterminée sur la base de la méthode théorique dite de « Gordon Shapiro » appliquée au flux normatif calculé sur la base des hypothèses clés suivantes :

- EBITDA en croissance du TCP de 1,7% par rapport à l'année 2032 ;

- Variation du besoin en fonds de roulement en ligne avec la moyenne des cinq dernières années sur la période 2028-2032 ;
- Investissements représentant (19,6%) de l'EBITDA de l'année normative ;
- Dépréciation et Amortissement représentant 95,0% des investissements ;
- Taux d'imposition de 25,83%.

II. Régulé France

Régulé France – Enedis

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

Seules des entreprises actives dans le secteur de la distribution régulée ont été retenues dans l'échantillon. Les acteurs davantage portés sur le transport d'électricité et de gaz (National Grid, Snam, Enagas, Ren, Terna et Red) ont été exclus de sorte à disposer de l'échantillon de sociétés les plus comparables possibles à l'activité régulée d'EDF (dans la mesure où la détention d'une participation de 50,1% dans RTE étant traitée directement dans les actifs dédiés figurant parmi les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres), puisque des différences importantes existent entre les deux types d'activité, tant s'agissant du schéma de régulation que du système contractuel.

E.On : Acteur allemand intégré présent dans la distribution et la fourniture de gaz et d'électricité. E.On exploite une réseau de distribution d'une longueur totale de 1,6 millions de kilomètres en Allemagne, en Suède, et en Europe centrale et orientale.

Italgas : Acteur italien spécialisé dans la distribution de gaz naturel (35% de parts de marché en Italie sur ce segment d'activité). Italgas exploite un réseau de distribution de 74 400 kilomètres.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour les activités régulés France comprenant le segment d'activité *Enedis* et le segment d'activité *SEI/PEI* et *ES* fait ressortir un taux d'actualisation de 5,0%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 0,35 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 180% (hypothèse des Etablissements Présentateurs en fonction des comparables).

Les hypothèses du taux sans risque (1,7%) et de prime de risque (5,2%) sont tirées de la délibération de la CRE du 21 janvier 2021 portant décision sur le tarif d'utilisation des réseaux publics de distribution d'électricité TURPE 6 HTA-BT.

Les hypothèses du coût moyen de la dette avant impôt et du taux d'imposition sont identiques à celles présentées dans le segment **C+P France - Nucléaire Existant** et détaillées dans le **Tableau récapitulatif des CMPC par segment** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment *Enedis* a été déterminée sur la base d'un multiple de sortie, et actualisée au CMPC. Ce multiple de sortie est calculé à partir d'un multiple de BAR en année 2040. Le multiple de BAR, déterminé à 0,95x, correspond à une pratique usuelle dans le secteur, en ligne avec le model concessif d'Enedis.

Régulé France – Autres (SEI/PEI & ES)

CMPC

Le CMPC utilisé est en ligne avec celui d'Enedis (détaillé dans le paragraphe ci-dessus).

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment *SEI / PEI & Electricité de Strasbourg* a été déterminée sur la base d'un multiple de sortie, puis actualisée au CMPC. Ce multiple de sortie correspond à un multiple d'EBITDA en 2040, dernière année considérée dans les travaux de valorisation, calculé sur la base d'une moyenne des multiples boursiers VE / EBITDA 2023 des entreprises comparables E.On et Italgas.

III. Autres segments

Royaume-Uni – Nucléaire Existant

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

Les entreprises Constellation Energy, CEZ et RWE, figurant dans l'échantillon retenu, sont présentées dans le segment ***C+P France - Nucléaire Existant***.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *Royaume Uni – Nucléaire Existant* fait ressortir un taux d'actualisation de 9,6%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 0,83 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 75% (hypothèse des Etablissements Présentateurs en fonction des comparables) ;
- Prime de risque sur marché actions : 7,8% (consensus de marché basé sur Duff & Phelps ainsi que sur les pratiques de marché Eurozone correspondant à 6,8% majoré d'une prime de risque pays de 1,0% calculée par le différentiel entre l'OAT 20 ans France au 21/09/2022 et l'équivalent au Royaume-Uni, en ligne avec la méthodologie des Etablissements Présentateurs) ;
- Un taux d'imposition normatif de 19,00% relatif au Royaume-Uni.

Les hypothèses du taux sans risque et du coût moyen de la dette avant impôt sont identiques à celles présentées dans le segment ***C+P France - Nucléaire Existant*** et détaillées dans le ***Tableau récapitulatif des CMPC par segment*** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

Les travaux de valorisation pour le segment *Royaume-Uni – Nucléaire Existant* ont été établis sur la période 2022-2055 soit la dernière année d'exploitation des actifs. Ainsi, ce segment n'a pas fait l'objet d'une valeur terminale sur la base de multiple ou d'une année normative.

Royaume-Uni – Clients

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

L'échantillon retenu est limité à la seule entreprise Centrica, présentée dans le paragraphe ***C+P – Commerce & Services***.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *Royaume Uni – Clients* fait ressortir un taux d'actualisation de 11,8%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 1,14 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 75% (hypothèse des Etablissements Présentateurs en fonction des comparables) ;

- Prime de risque sur marché actions : 7,8% (consensus de marché basé sur Duff & Phelps ainsi que sur les pratiques de marché Eurozone correspondant à 6,8% majoré d'une prime de risque pays de 1,0% calculée par le différentiel entre l'OAT 20 ans France au 21/09/2022 et l'équivalent au Royaume-Uni) ;
- Un taux d'imposition normatif de 19,00% relatif au Royaume Uni.

Les hypothèses du taux sans risque et du coût moyen de la dette avant impôt sont identiques à celles présentées dans le segment **C+P France - Nucléaire Existant** et détaillées dans le **Tableau récapitulatif des CMPC par segment** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment *Royaume-Uni – Clients* a été déterminée sur la base d'un multiple de sortie, puis actualisée au CMPC. Ce multiple de sortie correspond à un multiple d'EBITDA en 2032, dernière année des Extrapolations de la Société, calculé sur la base du multiple boursier VE /EBITDA 2023 de Centrica.

Royaume-Uni – Autres

CMPC

Le CMPC du segment *Royaume Uni – Autres* est construit à partir d'une moyenne pondérée par l'EBITDA 2023E des CMPC des autres segments d'activité au Royaume Uni. Il est de 9,7%.

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment *Royaume-Uni – Autres* a été déterminée sur la base de la méthode théorique dite de « Gordon Shapiro » appliquée au flux normatif calculé sur la base des hypothèses clés suivantes :

- EBITDA en croissance du TCP de 1,7% par rapport à l'année 2032 ;
- Variation du besoin en fonds de roulement en ligne avec la moyenne des cinq dernières années sur la période 2028-2032 ;
- Investissements nets en croissance du TCP de 1,7% par rapport à l'année 2032 ;
- Dépréciation et Amortissement représentant 95% des investissements ;
- Taux d'imposition de 19,0% relatif au Royaume-Uni.

Italie

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

A2A : Acteur italien présent dans la production, distribution et fourniture de gaz et d'électricité, le chauffage urbain, la gestion des déchets, l'éclairage public et le service intégré de l'eau. A2A est présent principalement en Italie et en Europe, et dispose d'une capacité de production installée de 9,6 GW.

L'entreprise **RWE**, également présente dans l'échantillon retenu, est présentée dans le segment **C+P France - Nucléaire Existant**.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *Italie* fait ressortir un taux d'actualisation de 7,4%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 0,54 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 100% (hypothèse des Etablissements Présentateurs en fonction des comparables) ;
- Prime de risque sur marché actions : 8,3% (consensus de marché basé sur Duff & Phelps ainsi que sur les pratiques de marché Eurozone correspondant à 6,8% majoré d'une prime de risque pays de 1,5% calculée par le différentiel entre l'OAT 20 ans France au 21/09/2022 et l'équivalent en Italie) ;

- Un taux d'imposition normatif de 27,90% relatif à l'Italie.

Les hypothèses du taux sans risque et du coût moyen de la dette avant impôt sont identiques à celles présentées dans le segment **C+P France - Nucléaire Existant** et détaillées dans le **Tableau récapitulatif des CMPC par segment** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment Italie a été déterminée sur la base d'un multiple de sortie calculé sur la base d'une moyenne des multiples boursiers VE / EBITDA 2023 des entreprises RWE et A2A.

Dalkia

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

SPIE : Acteur français présent dans les domaines du génie électrique, mécanique et climatique, de l'énergie et des réseaux de communication. SPIE est présent principalement en Europe.

Engie : Acteur français intégré présent dans la production et la fourniture d'électricité (thermique, éolienne, solaire, nucléaire), le transport, la distribution et la fourniture de gaz naturel, la construction et l'exploitation des réseaux de chaleur ainsi que les services énergétiques. Engie est implantée majoritairement en France et en Europe et dispose d'une capacité de production installée brute de 102,3 GW (dont 36,4 GW renouvelable).

Les entreprises E.On et Italgas également présentes dans l'échantillon retenu, sont présentées dans le segment **C+P France - Nucléaire Existant**.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *Dalkia* fait ressortir un taux d'actualisation de 7,0%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 0,57 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 100% (hypothèse des Etablissements Présentateurs en fonction des comparables).

Les hypothèses du taux sans risque, de prime de risque, du coût moyen de la dette avant impôt et du taux d'imposition sont identiques à celles présentées dans le segment **C+P France - Nucléaire Existant** et détaillées dans le **Tableau récapitulatif des CMPC par segment** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment Dalkia a été déterminée sur la base d'un multiple de sortie calculé sur la base d'une moyenne des multiples boursiers VE / EBITDA 2023 des entreprises Engie, E.On, Spie et Italgas pour la borne basse, et du multiple boursier VE / EBITDA 2023 de Spie pour la borne haute.

Framatome

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

Jacob Engineering : Acteur américain proposant des prestations de services technologiques et de conseil. Jacob Engineering opère principalement en Amérique du Nord.

John Wood Group (Wood Group) : Acteur écossais proposant des solutions de conseil, de gestion de projet et d'ingénierie destinés à l'énergie. John Wood Group opère dans plus de 60 pays à travers le monde.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *Framatome* fait ressortir un taux d'actualisation de 8,4%. Les

éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 0,82 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 50% (hypothèse des Etablissements Présentateurs en fonction des comparables).

Les hypothèses du taux sans risque, de prime de risque, du coût moyen de la dette avant impôt et du taux d'imposition sont identiques à celles présentées dans le segment **C+P France - Nucléaire Existant** et détaillées dans le **Tableau récapitulatif des CMPC par segment** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment *Framatome* a été déterminée sur la base de la méthode théorique dit de « Gordon Shapiro » appliquée au flux normatif calculé sur la base des hypothèses clés suivantes :

- EBITDA en croissance du TCP de 1,7% par rapport à l'année 2032 ;
- Variation du besoin en fonds de roulement représentant la moyenne des cinq dernières années sur la période 2028-2032 ;
- Investissements en croissance du TCP de 1,7% par rapport à l'année 2032 ;
- Dépréciation et Amortissement en pourcentage des investissements à 95% ;
- Taux d'imposition de 25,83%.

Autre International

CMPC

Echantillon de sociétés comparables retenu pour le calcul des beta ajustés désendettés

Les entreprises A2A, RWE et Centrica présentes dans l'échantillon retenu sont présentées dans les segments **Italie** et **C+P – Autres**.

Calcul du CMPC

Le calcul du CMPC pour le segment *Autre International* fait ressortir un taux d'actualisation de 8,1%. Les éléments intervenant dans le calcul sont les suivants :

- Moyenne des betas ajustés désendettés des sociétés comparables : 0,74 (source : Bloomberg au 21 septembre 2022) ;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur des fonds propres (*gearing*) : 100% (hypothèse des Etablissements Présentateurs en fonction des comparables) ;
- Prime de risque sur marché actions : 6,9% (consensus de marché basé sur Duff & Phelps ainsi que sur les pratiques de marché Eurozone correspondant à 6,8% majoré d'une prime de risque pays de 0,1% calculée par le différentiel entre l'OAT 20 ans France au 21/09/2022 et l'équivalent en Belgique ;
- Un taux d'imposition normatif de 25,00% relatif à la Belgique.

Les hypothèses du taux sans risque et du coût moyen de la dette avant impôt sont identiques à celles présentées dans le segment **C+P France - Nucléaire Existant** et détaillées dans le **Tableau récapitulatif des CMPC par segment** présent à la fin de cette sous-section.

Valeur terminale

La valeur terminale pour le segment « *Autre International* » a été déterminée sur la base de la méthode théorique dit de « Gordon Shapiro » appliquée au flux normatif avec un TCP de 1,7% sur l'EBITDA par rapport à l'année 2032.

Segments n'ayant pas été valorisés par une actualisation des flux de trésorerie :

Royaume-Uni – Services (Podpoint)

Podpoint a été valorisé à sa valeur de marché en retenant sa capitalisation boursière au 21 septembre 2022 ainsi que les éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise publiés

au 30 juin 2022.

Royaume-Uni – HPC

- En borne basse, *HPC* a été valorisé sur la base de la moyenne des valorisations effectuées par les analystes financiers (Citibank, HSBC, Barclays, UBS ainsi que Bank of America) ;
- En borne haute, *HPC* a été valorisé sur la base de sa valeur comptable.

EDF Renouvelables

Le segment *EDF Renouvelables* a été valorisé sur la base d'un multiple VE / EBITDA 2024 avec en borne basse le multiple d'Acciona Energia et en borne haute la moyenne des entreprises comparables EDPR, Acciona Energia, Neoen.

Trading & Autres

Comme mentionné ci-dessus, le segment *EDF Trading* a été valorisé sur la base d'un multiple VE / EBITDA 2023 en ligne avec la société Glencore qui est un comparable pertinent pour cette activité.

Le récapitulatif des CMPC et des méthodologies de calcul des valeurs terminales utilisés pour les différents segments est détaillé dans les tableaux ci-dessous.

Tableau récapitulatif des CMPC par segment – C+P France & Régulé

Paramètres	C+P France - Nucléaire France	C+P France - Hydraulique	C+P France - Commerce & Serv.	Régulé France
Beta désendetté	0,68	0,73	1,14	0,35
Dette nette/Capitaux propres	75,0%	75,0%	75,0%	180,0%
Taux d'imposition	25,8%	25,8%	25,8%	25,8%
Beta Endetté	1,07	1,13	1,77	0,83

Paramètres	C+P - Nucléaire France	C+P - Hydraulique	C+P - Commerces & Serv.	Régulé France
Taux sans risque	2,7%	2,7%	2,7%	1,7%
Prime de risque	6,8%	6,8%	6,8%	5,2%
Coût des capitaux propres	9,9%	10,4%	14,7%	6,0%
Coût de la dette retenu	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%

Paramètres	C+P - Nucléaire France	C+P - Hydraulique	C+P - Commerces & Serv.	Régulé France
Coût de la dette (avant impôt)	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
Coût des capitaux propres	9,9%	10,4%	14,7%	6,0%
Taux d'imposition	25,8%	25,8%	25,8%	25,8%
Dette cible %	42,9%	42,9%	42,9%	64,3%
Capitalisation boursière cible %	57,1%	57,1%	57,1%	35,7%
CMPC	7,6%	7,9%	10,4%	5,0%

Tableau récapitulatif des CMPC par segment – Autres segments

Paramètres	RU - Nuc. Ex.	RU - Clients	RU Autres	Italie	Dalkia	Fram.	Autre Int.
Beta désendetté	0,83	1,14		0,54	0,57	0,82	0,74
Dette nette/CP	75,0%	75,0%		100%	100%	50,0%	100%
Taux d'imposition	19,0%	19,0%		27,9%	25,8%	25,8%	25,0%
Beta Endetté	1,33	1,83		0,93	1,00	1,13	1,30

Paramètres	RU - Nuc. Ex.	RU - Clients	RU - Autres	Italie	Dalkia	Fram.	Autre Int.
Taux sans risque	2,7%	2,7%		2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
Prime de risque	7,8%	7,8%		8,3%	6,8%	6,8%	6,9%
Coût des capitaux propres	13,1%	17,0%		10,4%	9,5%	10,4%	11,6%
Coût de la dette retenu	6,1%	6,1%		6,1%	6,1%	6,1%	6,1%

Paramètres	RU - Nuc. Ex.	RU - Clients	RU - Autres	Italie	Dalkia	Fram.	Autre Int.
------------	---------------	--------------	-------------	--------	--------	-------	------------

Coût de la dette avant impôt	6,1%	6,1%		6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
Coût des capitaux propres	13,1%	17,0%		10,4%	9,5%	10,4%	11,6%
Taux d'imposition	19,0%	19,0%		27,9%	25,8%	25,8%	25,0%
Dette cible %	42,9%	42,9%		50,0%	50,0%	33,3%	50,0%
Cap. boursière cible %	57,1%	57,1%		50,0%	50,0%	66,7%	50,0%
CMPC	9,6%	11,8%	9,7%	7,4%	7,0%	8,4%	8,1%

Récapitulatif des méthodologies de valeur terminale par segment

	Segment	Méthodologie retenue pour le calcul de la valeur terminale	Agrégat(s) utilisé(s)	Date de l'année terminale
C+P France	Nucléaire existant France	Pas de valeur terminale (DCF jusqu'en fin de vie)		
	Hydraulique	Pas de valeur terminale (DCF jusqu'à échéance des contrats de concession en vigueur)		
	Commerce & Services	Méthode théorique dite de « Gordon Shapiro »	TCP du chiffre d'affaires du segment de 1,7%	2032
Régulé France	Enedis	Multiple	Multiple de BAR de 0,95x	2040
	Autres activités régulées France (SEI/PEI & ES)	Multiple	Multiple de sortie calculé sur la base d'une moyenne des multiples boursiers 2023 des entreprises E.On et Italgas	2040
	Royaume-Uni Services (Podpoint) –	Pas de valeur terminale (valeur de marché)		
	Royaume-Uni Clients –	Multiple	Multiple de sortie 2023 en ligne avec Centrica	2032
	Royaume-Uni Autres –	Méthode théorique dite de « Gordon Shapiro »	TCP du chiffre d'affaires du segment de 1,7%	2032
	Royaume Uni – HPC	Pas de valeur terminale (moyenne des analystes / valeur comptable)		
	Italie – Edison	Multiple	Multiple de sortie calculé sur la base d'une moyenne des multiples boursiers 2023 des entreprises RWE et A2A	2032
	EDF Renouvelables	Pas de valeur terminale (multiple 2024 calculé sur la base d'une moyenne des multiples de Neoen, Acciona Energia et EDPR)		
	Dalkia	Multiple	Multiple de sortie calculé sur la base d'une moyenne des multiples boursiers 2023 des entreprises Engie, E.On, Spie et Italgas	2032
	Framatome	Méthode théorique	TCP du chiffre	2032

		dite de « Gordon Shapiro »	d'affaires du segment de 1,7%	
	Autre International	Méthode théorique dite de « Gordon Shapiro »	TCP du chiffre d'affaires du segment de 1,7%	2032
	Trading & Autres	Pas de valeur terminale (multiple 2023 en ligne avec celui de Glencore)		

Conclusion

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, la méthode de valorisation par somme des parties extériorise une valorisation d'entreprise comprise entre 104,7 Mds€ et 119,7 Mds€, calculée comme la somme :

- d'une première brique relative aux activités de commercialisation et de production en France valorisée entre 15,4 Mds€ et 17,2 Mds€ ;
- d'une deuxième brique concernant les activités régulées valorisée 51,0 Mds€ ;
- d'une troisième brique regroupant l'ensemble des autres activités du Groupe (Royaume-Uni, Italie, EDF Renouvelables, Dalkia, Framatome, Autre International, Trading & Autres) valorisée entre 38,4 Mds€ et 51,5 Mds€.

La valeur des fonds propres par action de la Société correspond à la valeur d'entreprise diminuée des éléments de passage détaillés dans le paragraphe 3.1.2.b. « *Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres* » de la présente section.

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, la méthode de valorisation par somme des parties aboutit à une valorisation comprise entre 7,6€ et 10,3€ par action. Le Prix de l'Offre par Action extériorise ainsi une prime de 34,3% par rapport à cette valeur centrale.

Tableau récapitulatif de l'évaluation par la méthode de la valorisation par la somme des parties

	Valorisation par somme des parties (€/action)		
	Minimum	Cas central	Maximum
Prix de l'action (€)	7,57 €	8,94€	10,30 €

Les valeurs minimale et maximale de la méthode par la somme des parties correspondent aux sommes des valeurs minimales et maximales induites par les différentes méthodes de valorisations utilisées pour chaque segment. Cette approche fait ressortir une valeur par action EDF comprise entre 7,57 € et 10,30 €. Le Prix de l'Offre par Action, fait ressortir respectivement une prime de +58% et de +17% par rapport à ces deux valeurs.

(c) Référence aux objectifs de cours des analystes financiers

Le tableau ci-dessous résume les objectifs de cours publiés par les analystes financiers :

- Après le 19 mai 2022, car reflétant les dernières informations publiques s'agissant du phénomène de corrosion sous contrainte, ainsi que l'ajustement par EDF de son estimation de production nucléaire pour 2022 (communiqué de presse EDF du 18 mai 2022) ;
- Jusqu'au 5 juillet inclus, afin d'exclure l'impact sur les objectifs de cours des annonces du discours de politique générale de la Première Ministre du 6 juillet 2022.

Par ailleurs, les Etablissements Présentateurs ont écarté l'objectif de cours de Jefferies, car celui-ci n'a pas été actualisé depuis le 18 mai 2021, malgré les différents événements ayant affecté la Société.

Dernier rapport	Dernière mise à jour de l'objectif de cours	Analystes	Recommandations	Objectif de cours	Prime induite par le prix d'offre des actions
27-juin-22	24-juin-22	Kepler Chevreux	Achat	12,00€	0,0%
13-juin-22	13-juin-22	Citi	Achat	11,30€	6,2%
9-juin-22	18-févr.-22	Barclays	Achat	11,10€	8,1%
6-juin-22	6-juin-22	HSBC	Vente	7,40€	62,2%
1-juin-22	10-mai-22	Morgan Stanley	Conservation	10,00€	20,0%
24-mai-22	20-mai-22	Morning Star	Conservation	8,80€	36,4%
20-mai-22	18-mai-21	Jefferies	Achat	16,00€	(25,0%)
19-mai-22	19-mai-22	Oddo BHF	Conservation	8,80€	36,4%
Moyenne (excl. Jefferies)				9,91€	24,2%
Médiane (excl. Jefferies)				10,00€	20,0%

Source : Bloomberg et rapports d'analystes de recherche

Les objectifs de cours des analystes retenus extériorisent une fourchette de valorisation comprise entre 7,40 euros et 12,00 euros par action, avec un point médian à 10,00 euros par actions.

Le Prix de l'Offre par Action représente une prime de 20,0% par rapport à la médiane et de 24,2% par rapport à la moyenne des cours cibles retenus.

A titre indicatif, concernant la sélection d'analystes financiers retenue dans le tableau ci-dessus

- (i) entre le discours de politique générale du 6 juillet 2022 de la Première Ministre et l'annonce de l'offre par l'Etat le 12 juillet 2022, l'analyste Oddo BHF a actualisé son objectif de cours à 9,25€ ; et
- (ii) suite à l'annonce de l'Offre par l'Initiateur le 19 juillet 2022, l'objectif de cours moyen des analystes financiers s'est établi à 11,5€ (en date du 21 septembre 2022).

3.1.4. Méthodes citées à titre indicatif

(a) Valorisation par application des multiples boursiers de sociétés comparables

Il a été retenu la date du 21 septembre 2022 pour l'évaluation de la Société par la méthode des multiples de sociétés comparables cotées.

La période des douze prochains mois (« *NTM* », calculée à partir du 30 juin 2022, date de la valorisation) et l'année 2023 ont été retenues comme périodes de référence, considérant l'année 2022 seule comme non représentative compte tenu de la baisse de la production liée au phénomène de corrosion sous contrainte.

i. Echantillons des sociétés comparables et méthode de calcul des multiples

Echantillon de sociétés comparables cotées

L'échantillon de sociétés comparables retenu se compose des entreprises européennes intégrées du secteur de l'énergie : EDP, Enel, Engie et Iberdrola.

Energias de Portugal (EDP) : Acteur portugais intégré, présent dans la production, le transport, la distribution et la fourniture d'électricité et de gaz naturel. L'entreprise opère principalement au Portugal, en Espagne, au Brésil et aux Etats-Unis et dispose d'une capacité de production installée de 27,2 GW (dont c.21,5 GW²³ renouvelable)

Enel : Acteur italien intégré, présent dans la production, le transport, la distribution et la fourniture d'électricité notamment renouvelable (solaire, éolienne, géothermique, hydro-électrique). L'entreprise opère dans une trentaine de pays à travers l'Europe, l'Amérique du Nord et l'Amérique latine. Enel a une capacité de production installée brute de 91,9 GW (dont 54,9 GW renouvelable).

Iberdrola : Acteur espagnol intégré présent dans la production, le transport et la fourniture d'électricité notamment d'origine renouvelable (éolienne, hydro-électrique, solaire) et la commercialisation de gaz.

²³ Part du renouvelable représentant 79% de la capacité installée

Iberdrola dispose d'une capacité de production installée nette²⁴ de 52,4 GW (dont 38,7 GW de renouvelable).

L'entreprise **Engie**, également présente dans l'échantillon retenu, est présentée dans le segment **Dalkia**.

La constitution de cette liste a été réalisée sur la base critères opérationnels et financiers usuels. Ces sociétés partagent des caractéristiques en termes de secteurs d'activité et de diversification (production, activités de réseaux régulées, fourniture). Cependant, compte de tenu de la spécificité d'EDF liée à sa forte exposition au marché de l'électricité du fait de ses activités nucléaires, il n'existe pas de société qui lui soit pleinement comparable.

Construction des multiples

Le multiple VE / EBITDA des sociétés comparables a été calculé en divisant la valeur d'entreprise de chaque société par les projections d'EBITDA NTM et 2023 issues du consensus IBES à la date du 21 septembre 2022. Les projections d'EBITDA des comparables sont post-IFRS.

Le multiple P/E des sociétés comparables a été calculé en divisant le cours de bourse de chaque société par les projections de bénéfice par action (« EPS ») NTM et 2023 ajustés des rémunérations des instruments hybrides, issues du consensus IBES à la date du 21 septembre 2022.

Multiples de sociétés comparables

Société	Pays	Capi.	VE	VE / EBITDA		P/E	
		M€	M€	NTM	2023	NTM	2023
EDP	Portugal	19 558	43 343	10,1 x	9,5 x	20,8 x	18,4 x
Enel	Italie	49 268	131 491	6,6 x	6,4 x	8,3 x	8,1 x
Engie	France	31 046	66 331	5,7 x	5,9 x	7,8 x	8,5 x
Iberdrola	Espagne	65 505	128 230	10,1 x	9,7 x	15,7 x	15,0 x
Minimum				5,7 x	5,9 x	7,8 x	8,1 x
Médiane				8,4 x	8,0 x	12,0 x	11,8 x
Maximum				10,1 x	9,7 x	20,8 x	18,4 x

Source : Capital IQ, Refinitiv (IBES).

i. Evaluation pour les multiples VE / EBITDA et P/E

Multiples de VE / EBITDA

L'approche par les multiples de VE / EBITDA extériorise une valeur minimale par action de (5,19)€, obtenue avec l'application du multiple NTM minimum de l'échantillon de comparables boursiers à l'EBITDA NTM d'EDF, et une valeur maximale de 40,18€ par action, obtenue avec l'application du multiple 2023 maximum de l'échantillon de comparables boursiers à l'EBITDA 2023 d'EDF. Les multiples des sociétés retenues présentent des écarts importants.

²⁴ Capacité de production brute installée non communiquée par la société

	Année de référence : NTM			Année de référence : 2023		
	Minimum	Médiane	Maximum	Minimum	Médiane	Maximum
Multiple VE / EBITDA	5,7 x	8,4 x	10,1 x	5,9 x	8,0 x	9,7 x
Valeur des FP induite (M€)	(21 634)	5 407	22 826	69 092	122 708	167 538
Valeur par action induite (€)	(5,19)	1,30	5,47	16,57	29,43	40,18

Note : Les éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise sont pris Post-IFRS 16 pour des raisons de comparabilité avec l'échantillon de sociétés sélectionné.

Multiples de P/E

L'approche par les multiples de P/E extériorise une valeur minimale par action de (3,69) €, obtenue avec l'application du multiple NTM minimum de l'échantillon de comparables boursiers au résultat net NTM d'EDF, et une valeur maximale de 61,32€ par action, obtenue avec l'application du multiple 2023 maximum de l'échantillon de comparables boursiers au résultat net 2023 d'EDF.

	Année de référence : NTM			Année de référence : 2023		
	Minimum	Médiane	Maximum	Minimum	Médiane	Maximum
Multiple P/E	7,8 x	12,0 x	20,8 x	8,1 x	11,8 x	18,4 x
Valeur des FP induite (M€)	(5 774)	(8 853)	(15 373)	112 070	162 989	255 663
Valeur par action induite (€)	(1,38)	(2,12)	(3,69)	26,88	39,09	61,32

La forte dispersion des valorisations extériorisées par cette approche a conduit les Etablissements Présentateurs à considérer cette méthode uniquement à titre illustratif.

3.1.5. Élément postérieur à l'annonce de la transaction et non reflété dans la valorisation

Le Scénario A Ajusté, les Extrapolations et les éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise ne tiennent pas compte des éventuels impacts financiers, positifs ou négatifs sur la valorisation du Groupe, que pourraient engendrer des événements annoncés récemment dont l'issue n'est aujourd'hui pas prévisible tant sur le fond que sur son calendrier.

En particulier la Société a déposé le 9 août 2022 un recours contentieux auprès du Conseil d'Etat visant à obtenir l'annulation du dispositif de rehaussement de l'ARENH de 20 TWh en 2022 et une demande indemnitaire auprès de l'Initiateur faisant valoir un préjudice estimé par la Société à 8,34 Mds€ telle que décrite à la Section 1.4 du Projet de Note d'Information. L'Initiateur a pris acte de ces deux démarches, qui ne constituent pas une surprise car elles s'inscrivent dans la pleine continuité du recours gracieux engagé par la Société contre le dispositif, et a indiqué être mobilisé pour se défendre contre ce recours.

Pour les besoins de l'analyse, les Etablissements Présentateurs, sans émettre d'avis d'ordre juridique sur le bien-fondé de ce recours et de la demande indemnitaire, qui ne relève pas de leur compétence, ont calculé l'impact théorique sur la valorisation intrinsèque d'un hypothétique recouvrement par la Société de l'intégralité des sommes demandées (soit 8,34Mds€), lesquelles seraient soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 25,83% (en cohérence avec le taux d'imposition utilisé dans le Scénario A Ajusté et les Extrapolations de la Société).

Cette analyse – strictement théorique – extériorise un impact maximum de 1,48€ / action sur la valorisation intrinsèque de la Société. Ce calcul mécanique, volontairement maximaliste et donc purement illustratif, ne fait l'objet d'aucune pondération et d'aucune actualisation, et ce alors même que le calendrier incertain de cette procédure pourrait rendre lointain un hypothétique versement

indemnitaire. Une actualisation sur 5 ans de ce montant au taux sans risque conduirait à extérioriser un impact maximum sur la valorisation intrinsèque de la Société de 1,29€ / action.

La différence entre le Prix de l'Offre par Action et la valeur fondamentale de la Société ressortant des analyses ci-dessus couvre la quantification maximaliste associée à ce recours.

3.1.6. Synthèse – détermination du Prix de l'Offre par Action

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extériorisées par les critères d'évaluation retenus ainsi que les primes induites par le Prix de l'Offre par Action :

Méthodologie	(€)	Prime induite par le prix de l'offre (%)
Au 5 juillet 2022 ⁽¹⁾		
Cours de clôture	7,84€	53,0%
CMPV 20 jours	8,16€	47,0%
CMPV 60 jours	8,24€	45,7%
CMPV 120 jours	8,01€	49,8%
CMPV 180 jours	8,62€	39,2%
CMPV 12 mois	8,93€	34,3%
Objectif de cours des analystes au 5 juillet 2022⁽²⁾		
Minimum	7,40€	62,2%
Moyenne	9,91€	24,2%
Médiane	10,00€	20,0%
Maximum	12,00€	-
Somme des parties		
Minimum	7,57€	58,4%
Moyenne	8,94€	34,3%
Maximum	10,30€	16,5%
Multiplieurs boursiers (à titre indicatif)		
Minimum	(5,19) €	n.s.
Maximum	61,32 €	n.s.

Notes : (1) Cours de bourse ajustés des augmentations de capital (hors ORS) et des dividendes ordinaires et exceptionnels ; (2) Dernier cours de bourse non impacté par le Discours de Politique Générale du 6 juillet 2022

3.2. **Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre par OCEANE**

3.2.1. Rappel des principales caractéristiques des OCEANES

Les principales caractéristiques des OCEANES sont décrites dans le paragraphe 2.6. « *Situation des porteurs d'OCEANES* » du Projet de Note d'Information.

Pour plus d'informations sur les OCEANES, il convient de se référer aux modalités des OCEANES (*Terms and Conditions of Électricité de France zero coupon bonds issued for a nominal amount of €2,399,999,989.27 convertible into new Shares and/or exchangeable for existing Shares of Électricité de France due September 14, 2024*, les « **Modalités des OCEANES** »).

3.2.2. Prix de l'Offre par OCEANE

Le Prix de l'Offre par OCEANE offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 15,52€.

3.2.3. Éléments de valorisation

(a) Valeur de marché historique

Les OCEANES d'EDF sont cotées sur Euronext Access. Les échanges sur le marché sont assez limités dans la mesure où les transactions dans le marché secondaire reposent majoritairement sur des opérations de gré à gré. Les prix de marché historiques des OCEANES dans le tableau présenté ci-dessous proviennent de Bloomberg, qui ne fournit toutefois aucune information sur les volumes échangés.

Le Prix de l'Offre par OCEANE se compare aux cours de marché historiques des OCEANES comme suit :

<i>Au 5 juillet 2022</i>	<u>Prix par OCEANE²⁵</u>	<u>Prime induite par le Prix de l'Offre par OCEANE</u>
Dernier cours	11,58€	34,1%
Moyenne arithmétique sur 1 mois	12,00€	29,4%
Moyenne arithmétique sur 2 mois	12,12€	28,1%
Moyenne arithmétique sur 3 mois	12,27€	26,4%
Moyenne arithmétique sur 6 mois	12,37€	25,4%
Moyenne arithmétique sur 9 mois	13,22€	17,4%
Moyenne arithmétique sur 12 mois	13,53€	14,7%
Prix maximum sur 12 mois	15,62€	(0,7%)
Prix minimum sur 12 mois	11,51€	34,8%

Source : Bloomberg

(b) Valeur de conversion des OCEANES en cas d'offre publique

La valeur de conversion des OCEANES est déterminée en appliquant le ratio de conversion/d'échange (*Conversion/Exchange Ratio*, tel que défini dans les Modalités des OCEANES) des OCEANES à la date du Projet de Note d'Information (1,124 action par OCEANE), ajusté durant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique (*Adjustment Period in case of a Public Offer*, telle que définie dans les Modalités des OCEANES), conformément aux Modalités des OCEANES. Le ratio de conversion/d'échange ajusté des OCEANES est calculé selon la formule suivante, telle que définie dans les Modalités des OCEANES :

$$- \quad NCER = CER \times [1 + ICEP \times (c / t)]$$

Où :

« **NCER** » désigne le ratio de conversion/d'échange applicable pendant la Période d'Ajustement en cas d'Offre Publique (*Adjustment Period in case of a Public Offer*, telle que définie dans les Modalités des

²⁵ Dernier prix journalier selon *Bloomberg Generic Price*

OCEANES) (arrondi à la troisième décimale, 0,0005 étant arrondi au millième supérieur, soit 0,001) ;

« **CER** » désigne le ratio de conversion/d'échange applicable avant la Date d'Ouverture de l'Offre (*Offer Opening Date*, telle que définie dans les Modalités des OCEANES) ;

« **ICEP** » désigne 32,50%, étant la Prime de Conversion/d'Echange Initiale (*Initial Conversion/Exchange Premium*, telle que définie dans les Modalités des OCEANES) exprimée sous la forme d'un pourcentage ;

« **c** » désigne le nombre de jours entre la Date d'Ouverture de l'Offre (*Offer Opening Date*, telle que définie dans les Modalités des OCEANES) (incluse) et la Date d'Echéance (*Maturity Date*, telle que définie dans les Modalités des OCEANES) (exclue) ; et

« **t** » désigne le nombre de jours entre le 14 septembre 2020 (étant la Date d'Emission des Obligations (*Issue Date*, telle que définie dans les Modalités des OCEANES)) (inclus) et la Date d'Echéance (exclue).

L'application de la formule ci-dessus conduit à un ratio de conversion/d'échange ajusté de 1,2930 par OCEANE pour une Date d'Ouverture d'Offre au 10 novembre 2022. Ainsi, la valeur de conversion par OCEANE en cas d'offre publique s'élève à 15,52€, sur la base du prix d'offre de 12,00€ par action.

Le Prix de l'Offre par OCEANE offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre de 15,52€ est en ligne avec la valeur de conversion des OCEANES en cas d'offre publique.

(c) Valeur théorique des OCEANES

La valeur théorique des OCEANES a été déterminée en tenant compte de leurs modalités propres et de données de marché provenant de Bloomberg. La valeur des OCEANES présentée ci-dessous est établie sur la base des conditions de marché en vigueur le dernier jour de négociation précédant le jour de l'annonce de l'opération, soit au 5 juillet 2022.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Prix de l'action EDF : cours à la clôture du 5 juillet 2022 de 7,844€
- Taux d'actualisation : calculé par rapport à un taux de base de 1,25% augmenté d'une marge de crédit de 46bps, en ligne avec la marge de crédit observée sur les obligations sèches d'EDF à échéance 11 septembre 2024 au 5 juillet 2022
- Coût de l'emprunt de l'action EDF : hypothèse normative de 40bps
- Volatilité de l'action EDF : 41,6%, en ligne avec la volatilité historique de l'action EDF observée sur 260 jours de bourse au 5 juillet 2022

Cette approche théorique extériorise une valeur de 11,76€ par OCEANE.

(d) Valorisation des OCEANES dans le cadre de leur remboursement anticipé en cas de radiation des actions

Le prix de remboursement anticipé des OCEANES en cas de radiation des actions (*Early redemption at the option of the Bondholders in the event of a Delisting*, telle que définie dans les Modalités des OCEANES) est égal à la valeur nominale des OCEANES, soit 10,93€ par OCEANE.

En cas de radiation des actions (*Delisting*, telle que définie dans les Modalités des OCEANES), le

représentant de la masse peut, sous réserve des conditions définies dans les Modalités des OCEANES, exiger que toutes les OCEANES deviennent immédiatement remboursables à un prix par OCEANE égal à la valeur nominale d'une OCEANE (*i.e.* 10,93€). A la date du Projet de Note d'Information, l'option de remboursement anticipé en cas de radiation des actions n'est pas actionnable. Cette référence est donc uniquement fournie à titre indicatif.

(e) Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par OCEANE

<i>Au 5 juillet 2022</i>	<u>Prix par OCEANE</u>	<u>Prime induite par le Prix de l'Offre par OCEANE</u>
Valeur de Marché²⁶		
Dernier Cours	11,58€	34,1%
Moyenne arithmétique sur 1 mois	12,00€	29,4%
Moyenne arithmétique sur 2 mois	12,12€	28,1%
Moyenne arithmétique sur 3 mois	12,27€	26,4%
Moyenne arithmétique sur 6 mois	12,37€	25,4%
Moyenne arithmétique sur 9 mois	13,22€	17,4%
Moyenne arithmétique sur 12 mois	13,53€	14,7%
Prix maximum sur 12 mois	15,62€	(0,7%)
Prix minimum sur 12 mois	11,51€	34,8%
Valeur de conversion des OCEANES en cas d'offre publique à 12,00€	15,52€	0,0%
Valeur théorique des OCEANES	11,76€	32,0%
Valorisation des OCEANES dans le cadre de leur remboursement anticipé en cas de radiation des actions	10,93€	42,0%

4. MODALITÉS 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 disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

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

5.1. Pour l'Initiateur de l'Offre

« À notre connaissance, les données figurant dans le projet de note d'information relative à l'offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire visant les actions et les OCEANES de la société EDF établie par l'Etat français sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

²⁶ Dernier prix journalier selon *Bloomberg Generic Price* ; Source : Bloomberg

Etat français, représenté par le Ministre de l'Economie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, lui-même représenté par le Commissaire aux participations de l'Etat.

5.2. Pour la présentation de l'Offre

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

Goldman Sachs

Société Générale