

RCS : NANTERRE

Code greffe : 9201

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

Le greffier du tribunal de commerce de NANTERRE atteste l'exactitude des informations transmises ci-après

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2019 B 00006

Numéro SIREN : 844 936 781

Nom ou dénomination : Groupe Spie batignolles

Ce dépôt a été enregistré le 07/04/2023 sous le numéro de dépôt 14170

GROUPE SPIE BATIGNOLLES
Société par actions simplifiée au capital de 31.625.500 euros
Siège social : 10, rue Victor Noir – 92200 NEUILLY-SUR-SEINE
844 936 781 RCS NANTERRE
(la « **Société** »)

**PROCES-VERBAL DE L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DE LA
COLLECTIVITE DES ASSOCIES
EN DATE DU 7 JUIN 2022**

L'an deux mille vingt-deux,
le sept juin,
à 17 heures,

La collectivité des associés de la Société s'est réunie en assemblée générale extraordinaire au sein des locaux du cabinet King & Spalding LLP sis 12 cours Albert 1^{er} à Paris (75008), sur convocation faite par le président de la Société (l'« **Assemblée** »).

Il a été établi une feuille de présence signée par chacun des associés présents et représentés en entrant en séance.

L'Assemblée est présidée par le président de la Société, Monsieur Jean-Charles ROBIN (le « **Président** »),

Madame Olga RIBEIRO SPENCER est désignée comme secrétaire.

La feuille de présence, certifiée exacte par les membres du bureau, permet de constater que les associés présents, votant par correspondance ou ayant donné pouvoir, possèdent ensemble 31.625.500 actions sur les 31.625.500 actions de la Société ayant le droit de vote.

En conséquence, l'Assemblée réunissant au moins la majorité du capital social et des droits de vote de la Société, est régulièrement constituée et peut valablement délibérer.

Le Président rappelle que, dans le cadre du projet de réorganisation de l'organigramme du groupe Spie batignolles (le « **Groupe** ») il est prévu la remontée du F.C.P.E. SPIE BATIGNOLLES HORIZON, fonds commun de placement d'entreprise individualisé de groupe, constitué pour l'application du plan d'épargne du groupe (P.E.G.) et représenté par sa société de gestion Amundi Asset Management (le « **FCPE** »), au capital de la Société, et, par conséquent, l'apport de l'intégralité des titres détenus par le FCPE dans la société Spie batignolles (*i.e.*, quatre millions quatre cent trente-six mille cinq cent soixante-quatorze (4.436.574) actions ordinaires) (les « **Titres Apportés** ») au profit de la Société (l'« **Apport** »). Par conséquent, la Société détiendra, à la réalisation dudit Apport, 100% du capital social et des droits de vote de la société Spie batignolles.

Le Président précise (i) que le comité stratégique de la Société en date du 5 mai 2022 et le Conseil de Surveillance du FCPE en date du 16 mai 2022 ont d'ores et déjà voté en faveur dudit Apport, et (ii) que la réalisation de cet Apport est soumise à la condition suspensive de son autorisation (en ce compris de sa rémunération) par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») (la « **Condition Suspensive** »).

Le Président informe que l'Apport a été évalué par le cabinet d'experts indépendant Accuracy, sur la base de sa valeur réelle, à une valeur globale de cinquante-deux millions deux cent dix-huit mille quatre cent soixante-quinze euros et quatre-vingt-dix-huit centimes (52.218.475,98 €), soit une valeur unitaire de onze euros soixante-dix-sept centimes (11,77 €) par Titre Apporté (la « **Valorisation de l'Apport** »). La Valorisation de l'Apport a également été soumise à une évaluation indépendante, conformément aux

dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, réalisée par le cabinet Legoux & Associés représenté par Monsieur Antoine LEGOUX (le « **Commissaire aux Apports** »), désigné en qualité de Commissaire aux Apports par une décision unanime des associés de la Société, en date du 9 mai 2022. Le Commissaire aux Apports a émis son rapport en date du 30 mai 2022. Il a fait l'objet d'un dépôt au greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre ainsi qu'au siège social de la Société en date du 31 mai 2022.

Le Président rappelle que l'Apport sera rémunéré (i) par des actions de préférence privées de droit de vote (les « **ADP FCPE** », ou « **ADP 1** ») et dont les termes et conditions sont prévus par les statuts refondus de la Société, et (ii) par des obligations convertibles en actions ordinaires de la Société (les « **OC FCPE** ») (la « **Rémunération de l'Apport** »).

Il précise que, dans le cadre de la création des ADP FCPE, la procédure des avantages particuliers a été suivie, et que Monsieur Yvonnick Baudouin a été désigné en qualité de commissaire aux avantages particuliers par une décision unanime des associés de la Société, en date du 9 mai 2022, conformément aux dispositions des articles L. 228-15 du Code de commerce et L. 225-147 du Code de commerce (le « **Commissaire aux Avantages Particuliers** »). Le Commissaire aux Avantages Particuliers a émis son rapport en date du 31 mai 2022. Il a fait l'objet d'un dépôt au greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre ainsi qu'au siège social de la Société en date du 31 mai 2022.

L'Assemblée est par conséquent réunie ce jour aux fins de se prononcer, sous réserve de la réalisation de la Condition Suspensive, sur le principe de l'émission, en Rémunération de l'Apport, de :

- 7.116.344 actions de préférence nouvelles, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale d'un euro (1 €) par ADP FCPE, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 4,23 € par ADP FCPE, soit un prix d'émission total, prime d'apport incluse, de 37.218.479,12 €, qui seront émises par la Société à titre d'augmentation de capital, et qui seront privées du droit de vote, au profit du FCPE,
- 2.868.068 OC FCPE, à un prix de souscription unitaire de 5,23 €, représentant un montant total de 14.999.995,64 €,
- une soulte en numéraire d'un montant de 1,22 €.

Il est par ailleurs précisé que, dans le cadre du projet de réorganisation du Groupe, il est prévu d'adapter les termes du pacte de porteurs des titres de la Société (le « **Pacte d'Associés** »), notamment sur les aspects de gouvernance et de liquidité.

Ceci étant rappelé, le Président dépose sur le bureau et met à la libre disposition de l'Assemblée :

- la copie des lettres de convocation adressées aux associés de la Société,
- la feuille de présence à la présente Assemblée ainsi que, le cas échéant, les pouvoirs,
- le rapport du Président présenté à la présente Assemblée et ses annexes,
- le texte des résolutions soumises à la présente Assemblée,
- la copie du Traité d'Apport signé par GSB et le FCPE,
- le projet des termes et conditions des OC FCPE,
- le rapport du Commissaire aux Apports sur la valeur des apports, établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce,
- le rapport du Commissaire aux Avantages Particuliers conformément à l'article L. 228-15 du Code de commerce et à l'article L. 225-147 du Code de commerce,
- le rapport spécial des Commissaires aux Comptes dans le cadre de la création et de l'émission par la société d'actions de préférence, conformément à l'article L. 228-12 du Code de commerce,
- le rapport spécial des Commissaires aux Comptes dans le cadre de l'émission des OC FCPE émis conformément à l'article L. 228-92 du Code de commerce,
- le projet des statuts modifiés de la Société, intégrant notamment les termes et conditions des ADP FCPE, à adopter sous condition suspensive, et
- le Projet de Pacte d'Associés.

Le Président déclare que les documents visés ci-dessus ont été adressés aux associés ou tenus à leur disposition au siège social depuis la convocation de l'Assemblée.

Le Président rappelle que l'Assemblée est appelée à délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Création, sous Condition Suspensive, d'une nouvelle catégorie d'action de préférence, les actions dites ADP FCPE - définition des droits particuliers attachés aux ADP FCPE,
- Examen et approbation de l'Apport sous Condition Suspensive – examen et approbation de son évaluation, ainsi que de l'ensemble des stipulations du Traité d'Apport,
- Augmentation de capital par l'émission de 7.116.344 ADP FCPE en rémunération partielle de l'Apport, et délégation de compétence à conférer au Président à l'effet de constater, à la levée de la Condition Suspensive, la réalisation définitive de l'Apport et de l'augmentation de capital y relative,
- Emission d'un emprunt obligataire, par l'émission de 2.868.068 OC FCPE de GSB en rémunération partielle de l'Apport, et délégation de compétence à conférer au Président à l'effet de constater, à la levée de la Condition Suspensive, la réalisation définitive de l'Apport et de l'émission de l'emprunt obligataire y relatif,
- Refonte des statuts, sous Condition Suspensive, résultant (i) de la création des ADP FCPE et (ii) de la signature du Pacte d'Associés,
- Pouvoirs pour formalités.

Puis, le Président ouvre les discussions.

Personne ne demandant la parole, le Président met aux voix les résolutions suivantes :

PREMIERE RESOLUTION

Création, sous Condition Suspensive, d'une nouvelle catégorie d'action de préférence, les actions dites ADP FCPE - définition des droits particuliers attachés aux ADP FCPE

La collectivité des associés, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise :

- (i) du rapport du Président à l'Assemblée,
- (ii) du rapport du Commissaire aux Avantages Particuliers conformément à l'article L. 228-15 du Code de commerce et à l'article L. 225-147 du Code de commerce,
- (iii) du rapport spécial des Commissaires aux Comptes dans le cadre de la création et de l'émission par la Société d'actions de préférence, conformément à l'article L. 228-12 du Code de commerce,
- (iv) du projet des statuts refondus comprenant notamment les termes et conditions des ADP FCPE, et
- (v) de l'approbation des termes de la présente résolution par le comité stratégique de la Société en date du 5 mai 2022,

prend acte de la libération intégrale du capital social de la Société, et, par conséquent,

décide de créer, sous Condition Suspensive, dans les statuts de la Société une nouvelle catégorie d'actions dites « actions de préférence » de catégorie 1 au sens de l'article L. 228-11 du Code de commerce, soit une action de préférence dite « ADP 1 », dont la caractéristique est d'être privées du droit de vote, et, d'arrêter les termes et conditions des ADP 1 décrits à l'article 10.2 du projet des statuts refondus de la Société, tel que présenté en séance,

donne tout pouvoir au Président à l'effet de constater la création des ADP 1 à la levée de la Condition Suspensive, étant précisé dans le cadre de l'utilisation de cette délégation de compétence, le président s'assurera que l'émission est cohérente avec la documentation de financement contractée par la Société,

décide que les droits particuliers attachés aux ADP 1 sont attachés aux ADP 1 et non à leurs titulaires et bénéficieront donc aux titulaires successifs desdites ADP 1,

décide qu'à l'exception de la suppression des droits de vote applicable aux ADP 1, toutes les actions de la Société, à quelque catégorie qu'elles appartiennent, auront les mêmes droits,

décide qu'en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites, distribution de dividendes sous forme d'actions ou attribution d'actions gratuites, les actions attribuées en vertu des droits attachés aux ADP 1 seront des actions de même nature, à savoir des ADP 1,

précise, en tant que de besoin, que, dans l'hypothèse de regroupement ou division de la valeur nominale des actions de la Société (ou autres opérations équivalentes), les actions attribuées au titre des ADP 1 seront elles-mêmes des ADP 1,

précise que les droits particuliers attachés aux ADP 1 ne pourront être modifiés que si cette modification est décidée par l'assemblée générale extraordinaire après approbation de l'assemblée spéciale des titulaires d'ADP 1,

précise en outre que :

- la catégorie des actions, ordinaire ou de préférence, détenues par chaque associé fera l'objet d'une mention spéciale dans les comptes individuels d'associés tenus par la Société, et
- les actions nouvelles souscrites par un associé par exercice d'un droit préférentiel de souscription entreront dans la catégorie d'actions au titre desquelles a été exercé le droit préférentiel de souscription, à moins qu'il en soit décidé autrement par l'assemblée générale qui autorisera l'augmentation de capital.

La présente résolution est adoptée à l'unanimité.

DEUXIEME RESOLUTION

Examen et approbation de l'Apport sous Condition Suspensive – examen et approbation de son évaluation, ainsi que de l'ensemble des stipulations du Traité d'Apport

La collectivité des associés, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise :

- (i) du rapport du Président,
- (ii) du rapport du Commissaire aux Avantages Particuliers conformément à l'article L. 228-15 du Code de commerce et à l'article L. 225-147 du Code de commerce, et
- (iii) du Traité d'Apport,

étant précisé que l'Apport sera rémunéré par :

- 7.116.344 actions de préférence nouvelles, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale d'un euro (1 €) par ADP FCPE, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 4,23 € par ADP FCPE, soit un prix d'émission total, prime d'apport incluse, de 37.218.479,12 €, qui seront émises par la Société à titre d'augmentation de capital, et qui seront privées du droit de vote, au profit du FCPE, et
- 2.868.068 OC FCPE, à un prix de souscription unitaire de 5,23 €, représentant un montant total de 14.999.995,64 €,
- une soulte en numéraire de 1,22 €.

ratifie en tant que de besoin la conclusion du Traité d'Apport entre le FCPE en qualité d'apporteur et la Société en qualité de bénéficiaire,

approuve, sous réserve de la levée de la Condition Suspensive, cet apport dans les conditions du Traité d'Apport, son évaluation ainsi que sa rémunération et l'ensemble des stipulations du Traité d'Apport.

La présente résolution est adoptée à l'unanimité.

TROISIEME RESOLUTION

Augmentation de capital par l'émission de 7.116.344 ADP FCPE en rémunération partielle de l'Apport, et délégation de compétence à conférer au Président à l'effet de constater, à la levée de la Condition Suspensive, la réalisation définitive de l'Apport et de l'augmentation de capital y relative

La collectivité des associés, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise :

- (i) du rapport du Président ;
- (ii) du rapport du Commissaire aux Apports sur la valeur des apports, établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce,
- (iii) du rapport spécial des Commissaires aux Comptes dans le cadre de la création et de l'émission par la société d'actions de préférence, conformément à l'article L. 228-12 du Code de commerce,
- (iv) du Traité d'Apport, et
- (v) du rapport spécial du commissaire aux comptes.

décide d'augmenter le capital social d'un montant nominal de 7.116.344 euros pour le porter de trente et un millions six cent vingt-cinq mille cinq cents euros (31.625.500 €) à trente-huit millions sept cent quarante et un mille huit cent quarante-quatre euros (38.741.844 €), par émission de sept millions cent seize mille trois cent quarante-quatre (7.116.344) ADP 1 nouvelles de la Société, au prix unitaire de un (1) euro, augmenté d'une prime d'apport d'un montant total de trente millions cent deux mille cent trente-cinq euros et douze centimes (30.102.135,12 €) (la « **Prime d'Apport** »), étant précisé que, du fait des rompus, il existe une soulte d'un montant global d'un euro et vingt-deux centimes (1,22 €), versée en numéraire à l'apporteur.

décide, en tant que de besoin, de renoncer à leur droit préférentiel de souscription au bénéfice du FCPE,

précise que la Prime d'Apport sera inscrite sur un compte spécial de capitaux propres, intitulé Prime d'Apport sur lequel porteront, dans les conditions prévues aux Statuts, les droits de tous les associés, anciens et nouveaux de la Société,

précise que les ADP 1 (ou ADP FCPE) seront soumises, dès la date de levée de la Condition Suspensive et de réalisation définitive de l'augmentation de capital par réalisation de l'Apport, à toutes les stipulations prévues par les statuts ainsi qu'aux décisions de la collectivité des associés, et

donne tout pouvoir au Président à l'effet de finaliser les termes et conditions des ADP FCPE, constater la réalisation définitive de la présente augmentation de capital à la levée de la Condition Suspensive.

Il est précisé que dans le cadre de l'utilisation de cette délégation de compétence, le Président s'assurera que l'émission est cohérente avec la documentation de financement contractée par la Société.

La présente résolution est adoptée à l'unanimité.

QUATRIEME RESOLUTION

Emission d'un emprunt obligataire, par l'émission de 2.868.068 OC FCPE de GSB en rémunération partielle de l'Apport, et délégation de compétence à conférer au Président à l'effet de constater, à la levée de la Condition Suspensive, la réalisation définitive de l'Apport et de l'émission de l'emprunt obligataire y relatif

La collectivité des associés, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise,

- (i) du rapport du Président,
- (ii) du rapport spécial des Commissaires aux Comptes dans le cadre de l'émission des OC FCPE émis conformément à l'article L. 228-92 du Code de commerce et,
- (iii) des termes et conditions des OC FCPE,

décide d'arrêter et d'approuver les termes et conditions des OC FCPE tels que présentées en séance, et

décide d'émettre, au bénéfice du FCPE et sous réserve de la levée de la Condition Suspensive, conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce, un emprunt obligataire convertible en actions ordinaires d'un montant de quatorze millions neuf cent quatre-vingt-dix-neuf mille neuf cent quatre-vingt-quinze euros et soixante-quatre centimes (14.999.995,64 €) correspondant à l'émission d'un nombre total maximal de deux millions huit cent soixante-huit mille soixante-huit (2.868.068) d'OC FCPE de cinq euros et trente centimes (5,30 €) de valeur nominale chacune, étant précisé que chaque obligation sera convertible en actions ordinaires nouvelles de la Société dans les conditions prévues par les termes et conditions des OC FCPE,

précise que la décision d'émission des OC FCPE emporte, au profit du bénéficiaire du OC FCPE, autorisation de l'augmentation de capital différée d'un montant deux millions huit cent soixante-huit mille soixante-huit (2.868.068) actions ordinaires, et, à toutes fins utiles, la renonciation des associés de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société à émettre lors de la conversion des OC FCPE,

Les actions ordinaires nouvelles qui seront émises lors de l'exercice des OC FCPE seront soumises à toutes les dispositions statutaires et seront assimilées aux actions ordinaires anciennes et jouiront des mêmes droits à compter de la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de leur émission.

Le maintien des droits des titulaires d'OC FCPE sera assuré conformément aux dispositions des articles L. 228-98 et suivants du Code de commerce.

délègue tous pouvoirs au Président à l'effet de prendre toutes mesures utiles pour l'émission des OC FCPE (en ce compris la finalisation des termes et conditions des OC FCPE), ainsi que leur conversion et notamment :

- de constater, à la levée de la Condition Suspensive, la résiliation définitive de l'emprunt obligataire et de l'émission des OC FCPE tel que susvisé ;
- constater le nombre et le montant des actions ordinaires qui seront émises par voie de conversion des OC FCPE et le montant des augmentations de capital consécutives, le cas échéant et procéder aux modifications corrélatives des statuts ; et
- plus généralement, passer toutes conventions, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à la conversion des OC FCPE.

Il est précisé que dans le cadre de l'utilisation de cette délégation de compétence, le Président s'assurera que l'émission est cohérente avec la documentation de financement contractée par la Société.

La présente résolution est adoptée à l'unanimité.

CINQUIEME RESOLUTION

Refonte des statuts, sous Condition Suspensive, résultant (i) de la création des ADP FCPE et (ii) de la signature du Pacte d'Associés

La collectivité des associés, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise,

- (i) des décisions qui précèdent,
- (ii) du rapport du Président, et
- (iii) des statuts de la Société refondus,

décide d'adopter, sous réserve de la Condition Suspensive, le projet de statuts refondus de la Société résultant (i) de la création des ADP FCPE et (ii) de la signature du Pacte d'Associés, et, en conséquence, **approuve**, à l'unanimité, article par article, puis dans son ensemble le texte des nouveaux statuts de la Société.

donne tout pouvoir au Président à l'effet de constater la réalisation définitive de la présente refonte des statuts à la levée de la Condition Suspensive, et donne tout pouvoirs au Président afin de finaliser lesdits statuts.

La présente résolution est adoptée à l'unanimité.

SIXIEME RESOLUTION

Pouvoirs pour formalités

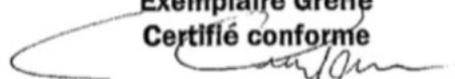
La collectivité des associés, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, **donne** tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de l'assemblée générale des associés.

La présente résolution est adoptée à l'unanimité.

* * *

De tout ce qui précède, il a été dressé le présent procès-verbal qui a été signé, après lecture.

Exemplaire Greffe
Certifié conforme



GROUPE SPIE BATIGNOLLES
Société par Actions Simplifiée au capital de 31.625.500 €
Siège Social 10, rue Victor Noir - 92200 NEUILLY SUR SEINE
844 936 781 RCS Nanterre
(la « Société »)

**DECISIONS COLLECTIVES UNANIMES DES ASSOCIES
PRISES PAR ACTE SOUS SEING PRIVE EN DATE DU 29 SEPTEMBRE 2022**

L'an deux mille vingt-deux, le vingt-neuf septembre,

Les associés de la Société, à savoir

- **Connexions Investissement,**
Société en Commandite par Actions, au capital de 80.626.751 €, dont le siège social est au 10, rue Victor Noir – 92200 NEUILLY-SUR-SEINE, immatriculée sous le numéro SIREN 844 789 461 RCS Nanterre, représentée son Gérant, Connexions Commandité, elle-même représentée par son Président Monsieur Jean-Charles ROBIN,
- **Connexions Capital Partenaires,**
Société par Actions Simplifiée au capital de 100 €, dont le siège social est au 11, rue Scribe – 75009 PARIS, immatriculée sous le numéro SIREN 845 255 934 RCS PARIS, représentée par son Président Monsieur Thierry RAIFF,

détenant ensemble 100% du capital et des droits de vote de la Société (les « Associés »),

après avoir rappelé que, dans le cadre de la réalisation du projet de remontée du F.C.P.E SPIE BATIGNOLLES HORIZON, fonds commun de placement d'entreprise, constitué pour l'application du plan d'épargne du groupe (P.E.G.) du Groupe et représenté par sa société de gestion Amundi Asset Management (le « FCPE »), l'assemblée générale extraordinaire des Associés s'est prononcée le 7 juin 2022 (l'« **Assemblée Générale Extraordinaire du 7 juin 2022** ») sur la réalisation d'un apport en nature de l'intégralité des actions détenues par le FCPE au sein de la société Spie batignolles (*i.e.*, 4.436 574 actions ordinaires) (les « **Titres Apportés** ») à la Société, en contrepartie de l'émission par la Société (x) d'actions de préférence sans droit de vote d'une nouvelle catégorie à créer et (y) d'obligations convertibles (la « **Rémunération de l'Apport** ») (ci-après l'« **Apport** »),

qu'en amont, (i) le comité stratégique de la Société a voté en faveur dudit Apport en date du 5 mai 2022 (l'« **Autorisation Initiale du Comité Stratégique** »), (ii) l'Apport a été évalué par le cabinet d'experts indépendant Accuracy, sur la base de la valeur réelle, à une valeur globale de 52 218 475,98 €, soit une valeur unitaire de 11,77 € par Titre Apporté (la « **Valorisation de l'Apport** »), (iii) conformément à l'article L 225-147 du Code de commerce, les Titres Apportés ont également fait l'objet d'une évaluation indépendante par le cabinet Legoux & Associés représenté par Monsieur Antoine LEGOUX en date du 30 mai 2022 (le « **Rapport du CAA** ») déposé au greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 1^{er} juin 2022, et (iv) le FCPE et la Société ont signé le 25 mai 2022 un traité d'apport en nature (le « **Traité d'Apport** ») sous conditions suspensives,

que le 5 juillet 2022, postérieurement à la signature du Traité d'Apport et préalablement à la constatation de la réalisation définitive de l'Apport, Spie batignolles a procédé au versement d'un dividende de 0,34 euro par action de la société à ses actionnaires. Dans le cadre de cette distribution, le FCPE a perçu un dividende total de 1 508.435,16 €, cette distribution étant de nature à affecter la valeur des Titres Apportés et, par conséquent, la Rémunération de l'Apport,

31

que, conformément à l'évaluation Accuracy effectuée *post* distribution de dividendes, l'Apport est évalué à une valeur globale de 50 710 040,82 €, soit une valeur unitaire de 11,43 € par Titre Apporté (la « **Nouvelle Valorisation de l'Apport** »), étant précisé que l'Apport sera rémunéré par

- 7 185 120 actions de préférence nouvelles, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale d'un euro (1 €) par ADP FCPE, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 3,97 € par ADP FCPE, soit un prix d'émission total, prime d'apport incluse, de 35 710 044,06 €, qui seront émises par la Société à titre d'augmentation de capital, et qui seront privées du droit de vote, au profit du FCPE,
- 3.018 108 OC FCPE, à un prix de souscription unitaire de 4.97 €, représentant un montant total de 14 999 996,76 €,

(la « **Nouvelle Rémunération de l'Apport** »),

que, (i) en conséquence de la Nouvelle Valorisation de l'Apport et à la Nouvelle Rémunération de l'Apport et (ii) postérieurement à l'autorisation du Comité Stratégique ayant voté en faveur des modifications apportées à l'Apport en date du 26 septembre 2022 (la « **Nouvelle Autorisation du Comité Stratégique** »), (x) le FCPE et la Société ont signé un avenant au Traité d'Apport afin d'y apporter les modifications nécessaires à la modification de la Rémunération de l'Apport et de la Valorisation de l'Apport (l'« **Avenant au Traité d'Apport** ») et (y) le FCPE et la Société ont signé un avenant aux termes et conditions des OC FCPE afin d'y apporter les modifications nécessaires relativement à leur valorisation (l'« **Avenant aux Termes et Conditions des OC FCPE** »),

qu'un complément au Rapport du CAA a été émis par le cabinet Legoux et Associés (le « **Complément au Rapport du CAA** »),

que, en conséquence de ce qui précède les Associés sont amenés à examiner et autoriser l'Avenant au Traité d'Apport, la Nouvelle Valorisation de l'Apport et la Nouvelle Rémunération de l'Apport, ainsi que d'autoriser à nouveau les augmentations de capital conséquence de la rémunération de l'Apport,

ont pris, par acte sous seing privé, conformément aux dispositions de l'article L 227-9 du Code de commerce et des articles 16.1 et 16.2 des statuts de la Société, les décisions suivantes ci-après exposées portant sur les points suivants

- Renonciation au délai légal prévu à l'article R. 123-107 3° du Code de commerce relativement à la tenue du Complément au Rapport du CAA ;
- Examen et approbation de l'Avenant au Traité d'Apport, de la Nouvelle Valorisation de l'Apport et de la Nouvelle Rémunération de l'Apport,
- Augmentation de capital par l'émission de 7 185.120 ADP FCPE en rémunération partielle de l'Apport, et délégation de compétence à conférer au Président à l'effet de constater la réalisation définitive de l'Apport et de l'augmentation de capital y relative,
- Emission d'un emprunt obligataire, par l'émission de 3 018 108 OC FCPE de la Société en rémunération partielle de l'Apport, et délégation de compétence à conférer au Président à l'effet de constater la réalisation définitive de l'Apport et de l'emprunt obligataire y relatif,
- Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités

DECISION PRELIMINAIRE

Renonciation au délai légal prévu à l'article R 123-107 3° du Code de commerce relativement à la tenue du Complément au Rapport du CAA

Les Associés, considèrent à l'unanimité avoir reçu l'ensemble des informations dont l'importance est déterminante, au sens de l'article 1112-1 du Code civil, aux fins des décisions des présentes et renonce, en tant que de besoin, et de manière irrévocable à se prévaloir d'une quelconque nullité ou préjudice au titre de la présente décision et notamment au titre du délai relatif au dépôt du Complément au Rapport du CAA prévu à l'article R. 123-107 3° du Code de Commerce

PREMIERE DECISION

Examen et approbation de l'Avenant au Traité d'Apport – examen et approbation de la Nouvelle Valorisation de l'Apport et de la Nouvelle Rémunération de l'Apport

Les Associés, connaissance prise (i) de la seconde résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 juin 2022, (ii) de l'Avenant au Traité d'Apport, (iii) du Complément au Rapport du CAA, et (iv) de la Nouvelle Autorisation du Comité Stratégique,

étant rappelé que, conformément à l'évaluation Accuracy effectuée *post* distribution de dividendes, la Nouvelle Valorisation de l'Apport s'élève à une valeur globale de 50.710.040,82 €, soit une valeur unitaire de 11,43 € par Titre Apporté, et étant précisé que la Nouvelle Rémunération de l'Apport est la suivante :

- 7.185.120 actions de préférence nouvelles, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale d'un euro (1 €) par ADP FCPE, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 3,97 € par ADP FCPE, soit un prix d'émission total, prime d'apport incluse, de 35.710 044,06 €, qui seront émises par la Société à titre d'augmentation de capital, et qui seront privées du droit de vote, au profit du FCPE,
- 3 018 108 OC FCPE, à un prix de souscription unitaire de 4.97 €, représentant un montant total de 14 999 996,76 €,

approuvent, à l'unanimité, la Nouvelle Valorisation de l'Apport et la Nouvelle Rémunération de l'Apport dans les conditions de l'Avenant au Traité d'Apport, ainsi que l'ensemble des stipulations de l'Avenant au Traité d'Apport,

ratifient en tant que de besoin la conclusion de l'Avenant au Traité d'Apport entre le FCPE en qualité d'apporteur et la Société en qualité de bénéficiaire.

DEUXIEME DECISION

Augmentation de capital par l'émission de 7 185 120 ADP FCPE en rémunération partielle de l'Apport, et délégation de compétence à conférer au Président à l'effet de constater la réalisation définitive de l'Apport et de l'augmentation de capital y relative

Les Associés, connaissance prise (i) de la troisième résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société du 7 juin 2022, (ii) de l'Avenant au Traité d'Apport et (iii) du Complément au Rapport du CAA,

décident, à l'unanimité, d'augmenter le capital social d'un montant nominal de 7 185.120 euros pour le porter de trente et un millions six cent vingt-cinq mille cinq cents euros (31.625 500 €) à trente-huit millions huit cent dix mille six cent vingt euros (38.810 620 €), par émission de sept millions cent quatre-vingt-cinq mille cent vingt (7 185.120) ADP FCPE nouvelles de la Société, au prix unitaire de un (1) euro, augmenté d'une prime d'apport d'un montant total de vingt-huit millions cinq cent vingt-quatre mille neuf cent vingt-quatre euros et six centimes (28.524.924,06 €),

décident, en tant que de besoin, de renoncer à leur droit préférentiel de souscription au bénéfice du FCPE,

précisent que la prime d'apport susvisée sera inscrite sur un compte spécial de capitaux propres, intitulé Prime d'Apport sur lequel porteront, dans les conditions prévues aux Statuts, les droits de tous les Associés, anciens et nouveaux de la Société,

précisent que les ADP FCPE jouiront, dès la date de réalisation définitive de la présente augmentation de capital par réalisation de l'Apport, des droits et seront soumises à toutes les stipulations prévues par les statuts ainsi qu'aux décisions de la collectivité des associés. Les ADP FCPE seront négociables dès la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital, et

donnent tout pouvoir au Président à l'effet de constater la réalisation définitive de la présente augmentation de capital.

TROISIEME DECISION

Emission d'un emprunt obligataire, par l'émission de 3.018 108 OC FCPE en rémunération partielle de l'Apport, et délégation de compétence à conférer au Président à l'effet de constater, à la levée de la Condition Suspensive, la réalisation définitive de l'Apport et de l'emprunt obligataire y relatif

Les Associés, connaissance prise, (i) de la quatrième résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société du 7 juin 2022, (ii) de l'Avenant au Traité d'Apport, (iii) du Complément au Rapport du CAA et (iv) de l'Avenant aux Termes et conditions des OC FCPE,

décident, à l'unanimité, d'arrêter et d'approuver l'Avenant aux Termes et conditions des OC FCPE, et

décident d'émettre, conformément aux dispositions des articles L 228-91 et suivants du Code de commerce, un emprunt obligataire convertible en actions ordinaires d'un montant de quatorze millions neuf cent quatre-vingt-dix-neuf mille neuf cent quatre-vingt-seize et soixante-seize centimes (14 999 996,76 €) correspondant à l'émission d'un nombre total maximal de trois millions dix-huit mille cent huit (3.018.108) d'OC FCPE de quatre euros et quatre-vingt-dix-sept centimes (4 97 €) de valeur unitaire chacune, dont les caractéristiques sont déterminées dans les termes et conditions des OC FCPE, étant précisé que chaque obligation est convertible en actions ordinaires nouvelles de la Société dans les conditions prévues par les termes et conditions des OC FCPE, au bénéfice du FCPE,

précisent que la décision d'émission des OC FCPE emporte, au profit du bénéficiaire du OC FCPE, autorisation de l'augmentation de capital différée d'un montant trois millions dix-huit mille cent huit (3 018 108) actions ordinaires, et, à toutes fins utiles, la renonciation des Associés de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société à émettre lors de la conversion des OC FCPE,

Les actions ordinaires nouvelles qui seront émises lors de l'exercice des OC FCPE seront soumises à toutes les dispositions statutaires et seront assimilées aux actions ordinaires anciennes et jouiront des mêmes droits à compter de la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital résultant de leur émission

Le maintien des droits des titulaires d'OC FCPE sera assuré conformément aux dispositions des articles L. 228-98 et suivants du Code de commerce.

délèguent tous pouvoirs au Président à l'effet de prendre toutes mesures utiles pour l'émission des OC FCPE, ainsi que leur conversion et notamment :

- de constater la résiliation définitive de l'emprunt obligataire et de l'émission des OC FCPE tel que susvisé ;
- constater le nombre et le montant des actions ordinaires qui seront émises par voie de conversion des OC FCPE et le montant des augmentations de capital consécutives, le cas échéant et procéder aux modifications corrélatives des statuts ; et
- plus généralement, passer toutes conventions, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à la conversion des OC FCPE.

QUATRIEME DECISION

Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités

Les Associés **décident**, à l'unanimité, de donner tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal pour remplir toutes formalités de droit.

**Exemplaire Greffe
Certifié conforme**

TRAITÉ D'APPORT

Entre

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT D'ENTREPRISE (F.C.P.E.) « SPIE BATIGNOLLES
HORIZON »**

Et

GROUPE SPIE BATIGNOLLES

En présence de :

SPIE BATIGNOLLES

Relatif à l'apport en nature d'actions émises par la société SPIE BATIGNOLLES

KING & SPALDING

25 mai 2022

TRAITÉ D'APPORT EN NATURE

ENTRE LES SOUSSIGNÉS :

- (A) **F.C.P.E. Spie batignolles Horizon**, un fonds commun de placement d'entreprise individualisé de groupe (F.C.P.E.), constitué pour l'application du plan d'épargne du groupe (P.E.G) du groupe Spie batignolles et représenté par sa société de gestion, Amundi Asset Management, une société anonyme dont le siège social est situé 90 Boulevard Pasteur – 75015 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 437 574 452, elle-même représentée par Monsieur Ghislain d'Assignies, dûment autorisé,

(ci-après désigné le « **FCPE** » ou l'« **Apporteur** »)

ET

- (B) **Groupe Spie batignolles**, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 10 rue Victor Noir à Neuilly-sur-Seine (92200), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 844 936 781, représentée par son Président, Monsieur Jean-Charles Robin,

(ci-après désignée « **Groupe Spie batignolles** » ou le « **Bénéficiaire** »)

L'Apporteur et le Bénéficiaire sont ci-après désignés collectivement les « **Parties** » et individuellement une « **Partie** ».

EN PRÉSENCE DE :

- (C) **Spie batignolles**, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 8 rue Victor Noir à Neuilly-sur-Seine (92200), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 478 711 161, représentée par son Président, Monsieur Jean-Charles Robin,

(ci-après désignée « **Spie batignolles** »)

ÉTANT PRÉALABLEMENT EXPOSÉ CE QUI SUIT :

- A.** Le groupe Spie batignolles, spécialiste français et européen des métiers du bâtiment et des travaux publics, est composé, en sus de la Société, des sociétés visées en **Annexe A** (le « **Groupe** »).
- B.** Dans le cadre du projet de réorganisation de l'organigramme du groupe Spie batignolles (le « **Groupe** ») il est prévu la remontée du FCPE au sein de Groupe Spie batignolles, et, par conséquent, l'apport de l'intégralité des titres détenus par le FCPE dans Spie batignolles (i.e., quatre millions quatre cent trente-six mille cinq cent soixante-quatorze (4.436.574) actions ordinaires) (les « **Titres Apportés** ») au profit de Groupe Spie batignolles (l'« **Apport** »). Cet Apport aurait pour conséquence l'entrée du FCPE au capital de Groupe Spie batignolles et la modification relative de son actionnariat actuel. Par ailleurs, Groupe Spie batignolles détiendra, à la réalisation dudit Apport, 100% du capital social et des droits de vote de Spie batignolles. Il est précisé que le comité stratégique du Bénéficiaire a d'ores et déjà voté en faveur de l'Apport en date du 5 mai 2022.
- C.** Le présent traité d'apport décrit les termes et conditions de l'Apport au profit du Bénéficiaire (le « **Traité d'Apport** »).

- D.** Les Titres Apportés ont fait l'objet d'une évaluation indépendante, conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, par le cabinet Legoux & Associés représenté par Monsieur Antoine LEGOUX, désigné en qualité de commissaire aux apports par une décision unanime des associés de Groupe Spie batignolles, en date du 9 mai 2022 (le « **Commissaire aux Apports** »).

IL A ÉTÉ CONVENU ET ARRÊTÉ CE QUI SUIT :

1. DÉFINITIONS

1.1 Définitions

Pour les besoins du présent Traité d'Apport, les termes suivants auront la signification qui leur est attribuée ci-après. Tout terme défini s'entend, selon le cas, du genre masculin et féminin ainsi que du mode singulier ou pluriel.

ADP FCPE	a la signification qui lui est donné dans la section 6.1 du présent Traité d'Apport.
Apport	a la signification qui lui est donné dans le paragraphe A du préambule du présent Traité d'Apport.
Apporteur	a la signification qui lui est donné dans les comparutions du présent Traité d'Apport.
Bénéficiaire	a la signification qui lui est donné dans les comparutions du présent Traité d'Apport.
Commissaire aux Apports	a la signification qui lui est donné dans le paragraphe C du préambule du présent Traité d'Apport.
Conditions Suspensives	désigne les conditions suspensives cumulatives stipulées à l'article 7 ci-après sous lesquelles l'Apport est réalisé.
Date de Réalisation	a la signification qui lui est donné dans la section 5.1 du présent Traité d'Apport.
Groupe	a la signification qui lui est donné dans le paragraphe A du préambule du présent Traité d'Apport.
Jour Ouvré	désigne un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) au cours duquel les banques et marchés financiers sont ouverts en France ;
Pacte	désigne le pacte d'associés relatif à la Société à conclure, notamment, entre Connexions Capital Partenaires, Bégonia S.L.P., Tikehau Direct Lending IV, TDL 4L Finance SCSp, Crédit Agricole Régions Développement, SOCADIF – Société de Capital Développement d'Ile-de-France, Société Générale Capital Finance, FCPE Spie batignolles Horizon, les Managers, Connexions Investissement, Connexions Commandite, Groupe Spie batignolles, Epicéa S.L.P., Tikehau Direct Lending 4L et Société Général Capital Partenaires et, le cas échéant, M. François-Xavier Clédat et MM. Henri, Paul et Louis Clédat.
Rémunération de l'Apport	a la signification qui lui est donné à l'article 5.1 du présent Traité d'Apport.
Spie batignolles	a la signification qui lui est donné dans les comparutions du présent Traité d'Apport.
Sûretés	désigne tout type de sûreté, tout droit réel accessoire, garantie, nantissement, privilège, délégation, ou à titre de garantie, droit de rétention, réserve de propriété ou toute saisie, réclamation ainsi que tout droit d'acquisition ou obligation de céder, option, promesse, autres droits réels ou personnels, ou autres mesures ou obligations restreignant de quelque façon que ce soit la pleine propriété ou la négociabilité de l'actif ou du droit concerné.
Titres Apportés	a la signification qui lui est donné dans le paragraphe A du préambule du présent Traité d'Apport.

Traité d'Apport	a la signification qui lui est donné dans le paragraphe C du préambule du présent Traité d'Apport.
Valeur des ADP FCPE	a la signification qui lui est donné dans la section 6.2 du présent Traité d'Apport.
Valorisation de l'Apport	a la signification qui lui est donné dans la section 4.1 du présent Traité d'Apport.

1.2 Règles d'interprétation

- (i) Toute référence à l'expression « faire ses meilleurs efforts » doit être interprétée comme étant une obligation de moyen au sens du droit français.
- (ii) « En ce compris », « comprenant » ou « en particulier » et tout autre terme ayant le même sens ne sont pas limitatifs.
- (iii) L'emploi du féminin s'entend aussi du masculin et l'emploi du singulier s'entend aussi du pluriel (et inversement).
- (iv) Toute référence à des jours s'entend de jours civils, sauf mention expresse de Jours Ouvrés (étant précisé que les articles 640 à 642 du Code de procédure civile s'appliqueront au calcul de tout délai en application du présent Traité d'Apport, et que les mentions « un jour férié ou chômé » et « premier jour ouvrable » figurant à l'article 642 devront être interprétées par référence à la définition de « Jour Ouvré » stipulée aux présentes).
- (v) Toute référence à une disposition légale ou réglementaire s'entend d'une référence à une disposition légale ou réglementaire telle qu'en vigueur à la date des présentes.
- (vi) A moins d'être employée avec le terme « bien », la conjonction « ou » s'entend dans un sens non-exclusif et sans opposition (lorsque deux objets ou qualités sont séparés par le terme « ou », l'existence de l'un(e) n'est pas réputée exclure l'existence de l'autre, et le terme « ou » est réputé inclure le terme « et »).
- (vii) Les expressions « des présentes », « aux présentes » et autres expressions semblables doivent être interprétées comme faisant référence au présent Traité d'Apport dans son ensemble et non uniquement à l'article ou au paragraphe particulier dans lequel elles figurent.
- (viii) Le Traité d'Apport comprend son préambule et ses annexes, qui font partie intégrante des présentes.
- (ix) Le sommaire, les titres et toutes notes descriptives sont insérés par souci de commodité uniquement et n'affecteront pas l'interprétation du présent Traité d'Apport.
- (x) Toute référence du Traité d'Apport à un accord, une convention ou un contrat devra s'entendre de cet accord, convention ou contrat tel qu'éventuellement modifié.
- (xi) Toute référence à un article ou à une annexe figurant au présent Traité d'Apport s'entend d'un article du présent Traité d'Apport ou d'une annexe à celui-ci ; toute mention d'une partie figurant dans une annexe s'entend d'une partie de cette même annexe ; et toute mention d'un paragraphe figurant dans une partie d'une annexe s'entend d'un paragraphe de cette partie de la même annexe.

2. DESCRIPTION ET RÉGIME JURIDIQUE DE L'APPORT

- 2.1** Sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives, l'Apporteur apportera à la Date de Réalisation au Bénéficiaire, qui l'accepte, sous les garanties de fait et de droit ainsi que sous les conditions stipulées aux présentes, la pleine et entière propriété des Titres Apportés avec tous les droits et obligations qui y sont attachés, étant précisé que l'Apport est exclusif de tout passif.
- 2.2** Les Titres Apportés sont transférés au Bénéficiaire avec jouissance, à la Date de Réalisation. A compter de cette date, le Bénéficiaire bénéficiera de l'ensemble des droits qui sont ou deviendraient attachés aux Titres Apportés, notamment le droit de recevoir tout dividende dont la distribution serait décidée ou réalisée par Spie batignolles à compter de la Date de Réalisation. D'une manière générale, le Bénéficiaire sera subrogée dans tous les droits et obligations attachés aux Titres Apportés à compter de la Date de Réalisation.
- 2.3** L'Apport est au régime de droit commun des apports en nature prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce et sera approuvé par l'assemblée générale des associés du Bénéficiaire. L'Apport porte uniquement sur les Titres Apportés.
- 2.4** Les Parties reconnaissent (i) que le Traité d'Apport vaut ordre irrévocable de transfert des Titres Apportés au Bénéficiaire, et prennent acte (ii) que le Traité d'Apport vaut ordre de mouvement des Titres Apportés ainsi que notification à Spie batignolles, au sens des dispositions de l'article R. 228-10 du Code de commerce, de l'inscription des Titres Apportés dans les comptes d'associés et dans le registre des mouvements de titres de Spie batignolles, au nom du Bénéficiaire.

3. DÉCLARATIONS ET GARANTIES

3.1 L'Apporteur déclare et garantit :

- (i) qu'il aura à la Date de Réalisation, la pleine capacité et les droits et pouvoirs pour transférer la pleine propriété des Titres Apportés dont il est régulièrement propriétaire pour les avoir valablement et régulièrement souscrits, acquis ou reçus,
- (ii) qu'en procédant à l'Apport de ses Titres Apportés, il ne contrevient, à ce jour à sa connaissance (et ne contreviendra pas à la Date de Réalisation) à aucune loi, réglementation ou obligation lui étant applicable et, en cas de nécessité, qu'il a accompli toutes demandes ou démarches et a obtenu toutes autorisations afin de pouvoir procéder librement à cet Apport dans les conditions prévues aux présentes,
- (iii) que les Titres Apportés seront, à la Date de Réalisation, libres de toute Sûretés,
- (iv) qu'il n'existe, et n'existera à la Date de Réalisation, aucune restriction d'ordre légal, statutaire ou contractuel à la libre disposition des Titres Apportés, notamment par suite de promesse ou offre consentie à des tiers, de saisie ou autre mesure conservatoire, de droit de préemption, de préférence ou tout autre droit pouvant résulter de tout acte, accord ou engagement conclu ou pris par le Bénéficiaire à l'égard de tiers.

3.2 Le Bénéficiaire déclare et garantit, en ce qui la concerne :

- (i) qu'il a, et aura à la Date de Réalisation, la pleine capacité et les droits et pouvoirs nécessaires à la réception de la pleine propriété des Titres Apportés,

- (ii) qu'en signant le Traité d'Apport et en approuvant, à la Date de Réalisation, la Valorisation de l'Apport et la Rémunération des Apports, il ne contrevient, à aucune loi, réglementation ou obligation lui étant applicable et, en cas de nécessité, qu'il a accompli toutes demandes ou démarches et a obtenu toutes autorisations afin de pouvoir recevoir librement l'Apport dans les conditions prévues au présent Traité d'Apport.

4. VALORISATION DES APPORTS

- 4.1** L'Apport a été évalué, sur la base de la valeur réelle, à une valeur globale de cinquante-deux millions deux cent dix-huit mille quatre cent soixante-quinze euros et quatre-vingt-dix-huit centimes (52.218.475,98 €), soit une valeur unitaire de onze euros soixante-dix-sept centimes (11,77 €) par Titre Apporté (la « **Valorisation de l'Apport** »), cette valorisation ayant été arrêtée sur la base des principes visés en **Annexe 4.1**.
- 4.2** La Valorisation de l'Apport a été soumise à l'appréciation du Commissaire aux Apports. Le rapport du Commissaire aux Apports fera l'objet d'un dépôt au greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre ainsi qu'au siège social du Bénéficiaire.
- 4.3** Les Parties conviennent que la Valorisation de l'Apport est intangible et définitive.
- 4.4** Les Parties affirment expressément, sous les peines édictés par l'article 1837 du Code général des impôts, que le présent Traité d'Apport exprime l'intégralité de la valeur des biens apportés.

5. PROPRIÉTÉ ET JOUISSANCE

- 5.1** L'Apport sera réalisé à compter de la levée pleine et entière des Conditions Suspensives prévues à l'article 7 (la « **Date de Réalisation** ») et du seul fait de cette réalisation.
- 5.2** Le Bénéficiaire acquerra, à la Date de Réalisation, la pleine et entière propriété des Titres Apportés, ainsi que l'ensemble des droits qui leur sont attachés. Tous les dividendes non encore mis en paiement par Spie batignolles à la Date de Réalisation seront acquis au Bénéficiaire, quel que soit l'exercice auquel ils se rattachent.
- 5.3** A cet effet, sous réserve de la réalisation de l'Apport conformément aux termes du présent Traité d'Apport, l'Apporteur s'engage à notifier l'Apport à Spie batignolles à la Date de Réalisation afin que Spie batignolles puisse procéder, à cette même date, à l'inscription des Titres Apportés sur le compte ouvert au nom du Bénéficiaire, avec effet à la Date de Réalisation.
- 5.4** Jusqu'à la Date de Réalisation, l' Apporteur s'interdit d'accomplir relativement aux Titres Apportés, un quelconque acte de disposition ou tout autre acte susceptible de remettre en cause la bonne exécution de ses obligations au titre des présentes, notamment toute Sûreté ou acte pouvant avoir pour effet, immédiatement ou à terme, de restreindre la jouissance ou la libre disposition des Titres Apportés.

6. RÉMUNÉRATION DES APPORTS

6.1 Rémunération

A la Date de Réalisation, et sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées à l'article 7, l'Apporteur recevra, en rémunération de l'Apport :

- 7.116.344 actions de préférence nouvelles, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale d'un euro (1 €) par ADP FCPE, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 4,23 € par ADP FCPE, soit un prix d'émission total, prime d'apport incluse, de 37.218.479,12 €, qui seront émises par le Bénéficiaire à titre d'augmentation de capital, et qui seront privées du droit de vote conformément aux stipulations de l'article 6.2 ci-après (les « **ADP FCPE** »), au profit de l'Apporteur,
- 2.868.068 OC FCPE obligations convertibles en actions ordinaires du Bénéficiaire (les « **OC FCPE** »), à un prix de souscription unitaire de 5,23 €, représentant un montant total de 14.999.995,64 €,
- une soulte en numéraire d'un montant de 1,22 €.

(la « **Rémunération de l'Apport** »).

6.2 Augmentations de capital immédiate ou à terme

6.2.1 ADP FCPE

La valeur des ADP FCPE qui seront émises en rémunération de l'Apport est fixée à leur valeur nominale d'un euro (1 €) par ADP FCPE, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 4,23 € par ADP FCPE. La valeur totale des ADP FCPE est ainsi égale à 37.218.480,34 (la « **Valeur des ADP FCPE** »).

Les ADP FCPE seront intégralement libérées à la Date de Réalisation.

Les ADP FCPE seront, dès la Date de Réalisation, soumises à toutes les dispositions des statuts du Bénéficiaire et du Pacte et aux décisions collectives des associés du Bénéficiaire.

Les ADP FCPE ne conféreront cependant pas de droit de vote à leur titulaire, qui ne pourra ni participer, ni voter aux assemblées ordinaires (annuelles ou non) et extraordinaires. Il ne pourra cependant (a) ni être privé d'assister audites assemblées, mais y assistera alors avec simple voix consultative, (b) ni être privé du droit de vote dans l'hypothèse où une décision sociale requerrait l'accord de l'unanimité des Associés. Les voix du titulaire d'ADP FCPE ne seraient pas prises en compte pour le calcul du quorum et de la majorité.

Sous réserve des exceptions ci-dessus, les ADP FCPE confèreraient à leur titulaire les mêmes droits que les actions ordinaires émises par le Bénéficiaire.

Les ADP FCPE seront négociables à compter de la Date de Réalisation, sous réserve des dispositions des statuts du Bénéficiaire.

6.2.2 OC FCPE

Les OC FCPE seront émises en application des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce et créées exclusivement sous la forme nominative. Elles porteront jouissance à compter du jour de leur souscription.

L'Apporteur aura la faculté d'obtenir la conversion des OC FCPE en actions nouvelles ordinaires du Bénéficiaire à l'occasion du dixième (10^{ème}) anniversaire de la Date de Souscription, sous réserve que les OC FCPE n'aient pas été remboursées en totalité par le Bénéficiaire, conformément aux stipulations des termes et conditions des OC FCPE, permettant à cette dernière de procéder au remboursement ou au rachat, à tout moment, par anticipation et sans pénalité, de tout ou partie des OC FCPE.

Le montant en principal des OC FCPE portera intérêt annuellement à compter de la date de souscription à taux d'intérêt fixe de quatre (4 %) l'an. Les intérêts seront payables en numéraire annuellement.

Les actions ordinaires nouvelles émises à l'occasion de la conversion des OC FCPE seront libérées par voie de compensation avec le prix de souscription. Le nombre d'actions ordinaires nouvelles auquel une OC FCPE donnera droit par conversion sera égal à un (1).

Les Actions résultant de la conversion des OC FCPE seront soumises à toutes les dispositions des statuts du Bénéficiaire et du Pacte et porteront jouissance au premier jour de l'exercice social au cours duquel lesdites actions auront été souscrites.

7. CONDITIONS SUSPENSIVES

7.1 L'Apport est consenti sous les conditions suspensives cumulatives suivantes (les « **Conditions Suspensives** ») :

- (i) L'affirmation, par le Commissaire aux Apports chargé d'apprécier sous sa responsabilité la valeur des Titres Apportés, dans son rapport établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, que la valeur des Titres Apportés n'est pas surévaluée ;
- (ii) L'approbation par l'assemblée générale des associés du Bénéficiaire, au vu du rapport du Commissaire aux Apports déposé au Greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre au moins 8 jours avant la date desdites décisions du Bénéficiaire (conformément aux prescriptions de l'article R. 123-107 du Code de commerce), des termes dudit Traité d'Apport, de la Valorisation de l'Apport, de la Rémunération de l'Apport ainsi que de l'augmentation de capital en résultant ;
- (iii) L'obtention (i) de l'autorisation préalable des associés commanditaires de la société Connexions Investissement (844 789 461 RCS Nanterre) et (ii) l'autorisation préalable des associés de la société Connexions Commandité (821 202 124 RCS Nanterre), portant sur la dilution de la société au capital du Bénéficiaire résultant de l'augmentation de capital liée à l'Apport ;
- (iv) L'obtention de l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers portant sur (i) la modification de l'orientation de gestion, (ii) le principe de rémunération de l'Apport par l'émission des ADP FCPE et des OC FCPE, (iii) l'autorisation définitive de l'Apport et (iv) la signature du Pacte.

7.2 Les Conditions Suspensives visées aux points 7.1(i), 7.1(ii), 7.1(iii) et 7.1(iv) ci-dessus sont des conditions communes à toutes les Parties.

- 7.3 La réalisation des Conditions Suspensives 7.1(i) et 7.1(ii) sera suffisamment établie, vis-à-vis de quiconque, par la remise de copies ou d'extraits certifiés conformes par le représentant légal du Bénéficiaire du procès-verbal des délibérations de l'assemblée générale des associés du Bénéficiaire approuvant l'Apport, la Valorisation de l'Apport et procédant à l'émission des actions nécessaires pour permettre la Rémunération de l'Apport.
- 7.4 La résiliation de la Condition suspensive 7.1(iii) sera suffisamment établie, vis-à-vis de quiconque, par la remise de copies ou d'extraits certifiés conformes par le représentant légal du Bénéficiaire des procès-verbaux relatifs aux autorisations préalables mentionnées.
- 7.5 La réalisation de la Condition Suspensive 7.1(iv) sera suffisamment établie, vis-à-vis de quiconque, par la réception de l'agrément de mutation de l'AMF.
- 7.6 Dans l'hypothèse où les Conditions Suspensives mentionnées ci-avant n'auraient pas été réalisées avant le 31 décembre 2022 à minuit (heure de Paris), le présent Traité d'Apport deviendra caduc de plein droit, sans autres formalités, sous réserve (i) de la prorogation du Traité d'Apport décidée d'un commun accord entre les Parties, (ii) des droits de chacune des Parties dans l'hypothèse d'une violation préalable du Traité d'Apport, et (iii) des articles 13 et 14 qui resteront en vigueur conformément à leurs stipulations malgré la caducité du Traité d'Apport.

8. DÉCLARATIONS FISCALES, DROITS D'ENREGISTREMENT, FRAIS ET FORMALITÉS

- 8.1 La plus-value d'apport réalisée par l'Apporteur dans le cadre de sa gestion par le FCPE sera exonérée en application de l'article 150-0 A, III-3° du CGI.
- 8.2 L'Apport, qui est un apport à titre pur et simple en échange d'ADP FCPE, sera enregistré gratuitement en application de l'article 810-I du Code général des impôts.
- 8.3 L'Apport rémunéré par des OC FCPE est constitutif d'un apport à titre onéreux, soumis au droit proportionnel d'enregistrement de 0,1%.
- 8.4 Les frais, charges et droits d'enregistrement relatifs à l'Apport seront supportés et réglés par le Bénéficiaire.
- 8.5 Le Bénéficiaire effectuera toutes les démarches et formalités nécessaires afin de rendre opposable aux tiers la réalisation de l'Apport et l'Apporteur s'engage à collaborer avec le Bénéficiaire à la réalisation de ces formalités si cela s'avérait nécessaire.
- 8.6 Tout pouvoir est donné au porteur d'un exemplaire original ou d'une copie certifiée conforme du présent Traité d'Apport à l'effet d'effectuer les formalités prescrites par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

9. RENONCIATION

Sous cette réserve, le non-exercice par une Partie d'un droit au titre du présent Traité d'Apport ne pourra en aucun cas être interprété comme une renonciation à ce droit et n'affectera en aucune manière la faculté de cette Partie d'exercer ce droit conformément aux stipulations du présent Traité d'Apport.

10. DIVISIBILITÉ DES STIPULATIONS

- 10.1** Le fait qu'une quelconque clause du présent Traité d'Apport devienne nulle, inopposable, caduque, illégale ou inapplicable ne pourra remettre en cause la validité du présent Traité d'Apport et n'exonérera pas les Parties de l'exécution du présent Traité d'Apport.
- 10.2** Dans un tel cas, les Parties s'engagent à substituer si possible à la clause nulle, inopposable, caduque, illégale ou inapplicable, une disposition licite correspondant à l'esprit et à l'objet de celle-ci.

11. FACULTÉ DE SUBSTITUTION – SUCCESSION

- 11.1** Aucune des Parties ne pourra céder, directement ou indirectement, par quelque moyen que ce soit, le bénéfice de l'une quelconque des stipulations du présent Traité d'Apport sans le consentement préalable écrit des autres Parties.
- 11.2** Sauf accord contraire des Parties, les obligations de chacune des Parties lieront leurs héritiers, successeurs, ayant droits et ayant-cause qui demeureront tenus solidairement et indivisiblement de leur exécution.

12. MODIFICATIONS

Le présent Traité d'Apport ne pourra être modifié que par un accord écrit signé par les Parties.

13. GÉNÉRALITÉS

- 13.1** Chacune des Parties reconnaît que l'octroi de dommages et intérêts ne constituera pas une réparation satisfaisante en cas d'inexécution, par elle, de ses obligations au titre du présent Traité d'Apport. Conformément aux dispositions de l'article 1217 du Code civil, chacune des Parties accepte que l'autre Partie puisse poursuivre l'exécution forcée des obligations lui incombant en application du présent Traité d'Apport et à ce titre, notamment, procéder au transfert de propriété des Titres Apportés, moyennant la rémunération de l'Apport ou inversement à l'émission des ADP FCPE en rémunération de l'Apport contre transfert de propriété des Titres Apportés.
- 13.2** Chacune des Parties renonce expressément et irrévocablement au bénéfice des dispositions de l'article 1195 du Code civil.
- 13.3** Chacune des Parties reconnaît avoir été entourée de ses propres conseils dans le cadre des négociations du présent Traité d'Apport.
- 13.4** Chacun des signataires des présentes autorise les autres signataires des présentes, pour les besoins de l'alinéa premier de l'article 1161 du Code civil, à représenter plusieurs signataires des présentes au présent Traité d'Apport. En conséquence, un signataire des présentes pourra représenter plusieurs signataires des présentes, voire tous les signataires des présentes, au présent Traité d'Apport, y compris lorsqu'il y est lui-même Partie.
- 13.5** Conformément aux dispositions de l'article 1375 du Code civil, les présentes ont été faites en autant d'originaux qu'il y a de signataires ayant un intérêt distinct.

14. DROIT APPLICABLE – ATTRIBUTION DE JURIDICTION

- 14.1** Le présent Traité d'Apport est régi par et sera interprété conformément au droit français.
- 14.2** A défaut d'un règlement amiable, tous différends se rapportant au présent Traité d'Apport et relatifs à sa conclusion, sa validité, son interprétation, son exécution et ses suites seront soumis au Tribunal de Grande Instance de Paris.
- 14.3** Les frais, droits et honoraires des présentes, ainsi que ceux qui en seront la conséquence, sont à la charge du Bénéficiaire, qui s'oblige à les payer.

15. ÉLECTION DE DOMICILE

Pour l'exécution du présent Traité d'Apport et ses suites, les Parties font élection de domicile aux adresses mentionnées dans les comparutions.

16. POUVOIRS

Tous pouvoirs sont conférés dès à présent aux porteurs d'originaux, de copies ou d'extraits certifiés conformes des présentes et de toutes pièces constatant la réalisation définitive des Apports des Titres Apportés pour l'accomplissement des formalités légales prescrites.

17. SIGNATURE ÉLECTRONIQUE

Conformément aux articles 1366 et 1367 du Code civil, le présent Traité d'Apport est signé électroniquement par le représentant habilité respectif des Parties mentionné dans les comparutions du présent Traité d'Apport. Les Parties reconnaissent expressément que des signatures électroniques via DocuSign, lequel service est conforme au règlement eIDAS (UE) 910/2014, ont été utilisées pour la signature du présent Traité d'Apport par ces signataires. Chaque Partie reconnaît qu'elle a reçu toutes les informations requises pour la signature électronique du présent Traité d'Apport et qu'elle a signé le présent Traité d'Apport par voie électronique en toute connaissance de la technologie utilisée et de ses conditions générales, et renonce par conséquent à toute réclamation et/ou action en justice afin de remettre en cause la fiabilité de ce système de signature électronique et/ou son intention de conclure le présent Traité d'Apport. En outre, conformément aux dispositions de l'article 1375 du Code civil, l'obligation de remise d'un exemplaire original papier à chacune des Parties n'est pas nécessaire comme preuve des engagements et obligations de chaque Partie à cet accord. La remise d'une copie électronique du présent Traité d'Apport directement par DocuSign à chacune des Parties constitue une preuve suffisante et irréfutable des engagements et obligations de chaque Partie au présent Traité d'Apport.

[Page de signatures ci-après]

Le 25 mai 2022, par *DocuSign*.

DocuSigned by:
Ghislain D'ASSIGNIES
300623603A994EB...

DocuSigned by:
JCR
951816E0E4734D6...

F.C.P.E. Spie batignolles Horizon

Représenté par Amundi Asset Management

Elle-même représentée par M. Ghislain
d'Assignies

Groupe Spie batignolles

Représentée par M. Jean Charles Robin

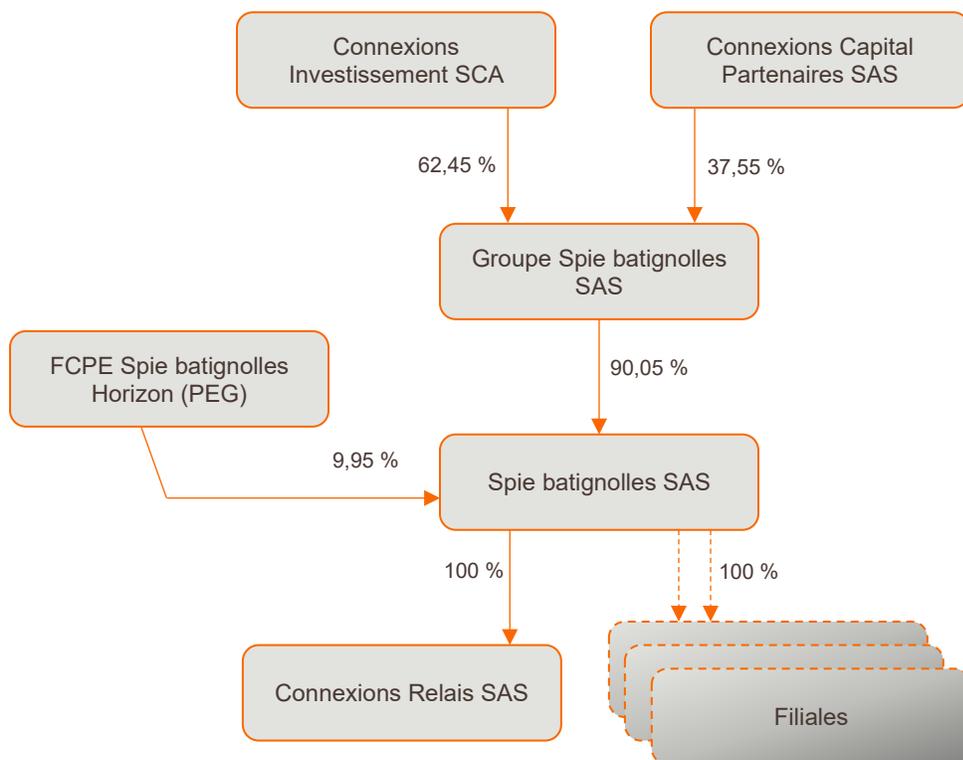
En présence de :

DocuSigned by:
JCR
951816E0E4734D6...

Spie batignolles

Représentée par M. Jean-Charles Robin

ANNEXE A – ORGANIGRAMME DU GROUPE



ANNEXE 4.1 – PRINCIPES DE VALORISATION DE L'APPORT



in excellent company

Spie Batignolles

Evaluation des actions de la société

Mai 2022

Transactions & Investments

Disputes & Crises

Corporate Strategy & Finance

Business Performance

Spie Batignolles
8, rue Victor Noir
92 251 Neuilly sur Seine cedex
A l'attention de M. Jean-Charles Robin

Paris, le 10 mai 2022

Confidentiel

Objet : Evaluation des actions de la société *Spie Batignolles*

Cher Monsieur,

Conformément à votre demande, vous trouverez ci-après notre rapport qui détaille les travaux d'évaluation que nous avons réalisés sur les actions de la société *Spie Batignolles* (ci-après « *Spie Batignolles* », « *SB* », le « Groupe », la « Société ») à fin 2021.

Contexte de notre mission

Pour la fixation annuelle du prix des actions *Spie Batignolles* détenues par le FCPE « *Spie Batignolles Horizon* », la direction de *Spie Batignolles* a décidé de suivre le processus suivant. *Spie Batignolles* mandate un expert aux fins de procéder à une évaluation multicritère des actions *Spie Batignolles SA*. Le prix des actions *Spie Batignolles* est arrêté sur la base des résultats de cette évaluation et communiqué aux personnes concernées à travers une formule d'évaluation décrite dans un courrier indépendant.

La présente évaluation se situe dans la perspective de l'assemblée générale annuelle de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2021. En prenant appui sur la situation financière du Groupe à fin 2021 et sur ses perspectives de développement à court, moyen et long terme, cette évaluation a pour objectif de fixer le prix de l'action *Spie Batignolles*. Conformément au règlement du fonds concerné, ce prix s'appliquera à compter de l'assemblée générale de la Société statuant sur les comptes de l'exercice 2021 pour d'éventuelles transactions sur les titres détenus par les dirigeants ou les salariés du Groupe (via le PEG) jusqu'à la promulgation du nouveau prix lors de l'assemblée générale de la Société statuant sur les comptes de l'exercice 2022.

Comme les années passées, nos travaux d'évaluation s'inscrivent donc dans une perspective de moyen terme visant à fournir aux actionnaires de *Spie Batignolles*, et notamment à ses actionnaires salariés, une référence annuelle de la valeur du portefeuille d'activités de la Société en ignorant, autant que faire se peut, les sur-réactions et la volatilité des marchés boursiers sur le court terme.

Diligences effectuées

Nos travaux d'évaluation ont reposé sur deux approches complémentaires de l'évaluation (intrinsèque et analogique) à travers la mise en œuvre de la méthode DCF (*Discounted Cash Flows*) et de deux méthodes relevant de l'approche analogique (méthode des comparaisons boursières et méthode des transactions comparables).

Nous nous sommes fondés sur des informations publiques, ainsi que sur des documents communiqués par le Groupe, dont les principaux sont :

- comptes consolidés avec annexes de *Spie Batignolles* de 2004 à 2021,
- trésorerie mensuelle par division opérationnelle (« DO ») de mars 2009 à décembre 2021,
- plan d'affaires 2022-2025 du Groupe mis à jour au premier trimestre 2022 par le management du Groupe, comprenant des prévisions de chiffre d'affaires et d'EBIT par DO, ainsi que des prévisions d'investissements. Nous comprenons de nos échanges avec le Management, que la crise ukrainienne actuelle n'est pas de nature à remettre en cause les prévisions reçues (les augmentations de prix des matières premières anticipées seront en grande partie répercutées au client final).
- Afin d'affiner notre compréhension des métiers et des perspectives de développement du Groupe, nous avons également rencontré ses principaux dirigeants, à savoir :
 - Jean-Charles Robin, Président du Directoire,
 - Patrick Zulian, Membre du Directoire, Président Construction et Energie Services,
 - Stéphane Devernay, Directeur Financier Groupe,
 - Loïc Taulemesse, Directeur Général *Malet* (DO Travaux Publics),
 - Eric de Balincourt, Directeur Général *Valerian* (DO Travaux Publics),
 - Patrice Lemens, Directeur Général *Vallia* (DO Travaux Publics),
 - Benoît Moncade (DO Génie Civil),
 - Olivier Peter (DO Génie Civil, Fondations),
 - Pascal Chapouil (DO Energie),
 - François Jullemier (DO Construction, régions).

Conclusions

Sur la base des résultats issus de la méthode DCF, **la valeur des titres *Spie Batignolles* à fin 2021 ressort dans une fourchette d'estimations comprises entre 462 m€ et 547 m€.**

Suite à la cession de l'activité parkings au cours du S2 2019 et celle des piscines le 30 décembre 2021, le groupe *Spie Batignolles* ne dispose plus d'activités de concession. Le portefeuille d'activités du groupe a été évalué sur la base des données prévisionnelles communiquées par les dirigeants du Groupe en considérant deux scénarios distincts fondés sur l'évolution de la marge opérationnelle et l'évolution du BFR et des immobilisations au-delà de l'horizon de prévision. Enfin, compte tenu des objectifs et du contexte de l'évaluation, notre estimation de la valeur du Groupe intègre la faible liquidité des actions de la Société via une décote de 15%.

Limites de nos travaux

- Conformément à la définition de notre mission, nous avons considéré que toutes les informations internes qui nous ont été communiquées dans le cadre de notre mission étaient fiables et transmises de bonne foi. En particulier, les tableaux de bord de suivi analytique et les éléments de prévision du Groupe n'ont fait l'objet d'aucune validation ou vérification indépendante de notre part.
- Même s'ils reposent sur les comptes historiques et prévisionnels du Groupe et de ses filiales, nos travaux ne constituent en aucune façon un audit, ni même une revue limitée, de ces états financiers.
- Les estimations obtenues ne sont représentatives de la valeur du Groupe que dans le contexte considéré, à savoir la fixation d'un prix pour d'éventuelles transactions sur les titres détenus par les dirigeants ou les salariés du Groupe ; en particulier, ces estimations ne préjugent pas du prix qui pourrait être obtenu, par exemple, dans le contexte de la cession du contrôle à un acteur du secteur, dans le cadre d'une introduction en bourse des titres de la Société ou encore dans le contexte d'une cessation de l'activité accompagnée d'une liquidation des actifs.

Publicité du présent rapport

Nous vous rappelons que nous nous sommes engagés à conserver le caractère confidentiel de certaines données qui nous ont été transmises. A cet égard, nous vous rappelons que ce rapport est destiné aux seuls dirigeants de *Spie Batignolles* et que les résultats obtenus ne peuvent être utilisés dans d'autres contextes que celui décrit précédemment ; le présent rapport ne peut être communiqué, reproduit ou transmis à quiconque sans notre autorisation expresse.

Nous nous tenons naturellement à votre disposition pour toute question ou complément d'information et vous remercions de la confiance que vous nous témoignez en nous confiant ces travaux.

Veillez croire, Cher Monsieur, à l'expression de nos sentiments les meilleurs.



Christophe Leclerc
Associé

SOMMAIRE

EVALUATION DES ACTIONS DE LA SOCIETE	1
1. METHODOLOGIE D'EVALUATION	6
1.1. Portefeuille d'activités du Groupe et démarche d'évaluation adoptée	6
1.2. Méthodes utilisées pour l'évaluation du Groupe	7
2. PRESENTATION DES PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE	9
2.1. Chiffre d'affaires	9
2.2. Résultats et marges opérationnels	11
2.3. Analyse du BFR	12
2.4. Bilans schématiques historiques	14
3. EVOLUTION DES PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE	16
3.1. Comparaison entre le budget et les réalisations 2021 - Périmètre hors Concessions. 16	
3.2. Prévisions de chiffre d'affaires et d'EBIT	16
4. ÉVALUATION DU GROUPE	18
4.1. Evaluation par la méthode DCF	18
4.1.1. Détermination des flux de trésorerie 2022-2025	18
4.1.2. Modalités de calcul de la valeur terminale	18
4.1.3. Détermination du taux d'actualisation	19
4.1.4. Résultats de la méthode DCF	20
4.2. Evaluation par les méthodes analogiques	20
4.2.1. Méthode des comparaisons boursières	20
4.2.2. Méthode des transactions comparables	23
4.3. Conclusions sur la valeur du Groupe	24
5. EVOLUTION DE LA VALEUR DU GROUPE	25
6. ANNEXES	27
Annexe 1 : Estimation du coût d'opportunité du capital de Spie Batignolles	28
Annexe 2 : Comptes consolidés historiques de Spie Batignolles	31
Annexe 3 : Calcul de l'EBITDA et EBIT hors Concessions	33

1. Méthodologie d'évaluation

1.1. Portefeuille d'activités du Groupe et démarche d'évaluation adoptée

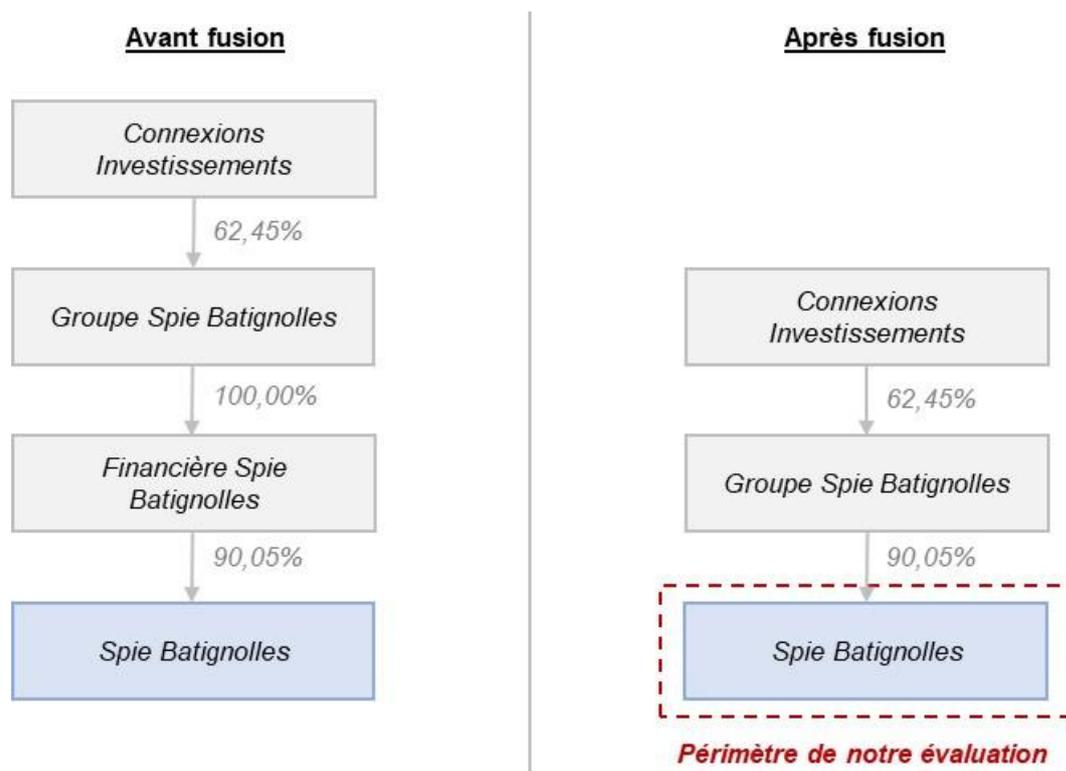
En 2021, le portefeuille d'activités du Groupe s'articule autour des cinq divisions opérationnelles (DO) suivantes :

- La DO Génie civil regroupe un pôle d'activités focalisé sur la réalisation de fondations *Spie Fondations* (construction de parkings, confortement de pylônes électriques, ...) et un autre pôle axé sur la construction de grands ouvrages comme des tunnels ou des ponts (*Infratunnel*).
- La DO Travaux Publics regroupe un pôle travaux routiers autour de *Malet* et un pôle spécialisé dans le terrassement autour de la société *Valérian*. En 2019, la DO a fait l'acquisition du groupe *Vallia*, spécialiste des aménagements paysagers et environnementaux.
- La DO Construction est spécialisée dans la construction d'usines et autres bâtiments à usage de bureaux, bâtiments destinés à des clients industriels, maisons de retraite, etc... Elle regroupe l'activité construction en Ile-de-France (autour des sociétés *SCGPM*, *Outarex*, *Boyer* et *Creatis*), l'activité de rénovation/aménagement de bâtiments et de revêtements (autour de la société *SPR*) et l'activité construction en dehors de la région parisienne (autour des sociétés *SBO*, *SBSE*, *SBN* et *Médiane*).
- La DO Energie regroupe autour de *SB Energie* une activité d'installation et de réhabilitation de réseaux électriques (moyenne et basse tension) et une activité d'équipements de chauffage et de climatisation.
- La DO Immobilier (société *SBI*) recouvre des activités de promotion immobilière et de maîtrise d'ouvrage dans le cadre de PPP.

Suite à la cession de l'activité parkings au cours du S2 2019 et celle des piscines le 30 décembre 2021, le groupe *Spie Batignolles* ne dispose plus d'activités de concession (Pôle concessions). La cession des piscines durant l'exercice 2021 a généré les principaux impacts suivants :

- le prix de cession s'élève à 5,04 m€ (valeur des titres) ;
- la dette nette du groupe a été réduite de 49,7 m€ : soit une baisse de 54,2 m€ de la dette brute suite à la cession des entités en question compensée par un transfert de 4,5 m€ de trésorerie.

Par ailleurs, une fusion absorption de la société *Financière Spie Batignolles* par la société *Groupe Spie Batignolles* est intervenue le 17 décembre 2021 générant un changement au niveau de l'actionariat de *Spie Batignolles* (cf. organigramme ci-dessous).



Cette opération n'a pas eu d'impact sur la valeur des titres du groupe *Spie Batignolles*.

Enfin, la valeur d'entreprise du Groupe au 31 décembre 2021 a été estimée sur la base du plan d'affaires mis à jour au premier trimestre 2022 par le management. La valeur des capitaux propres a ensuite été obtenue en retranchant de (en ajoutant à) la valeur d'entreprise ainsi calculée l'endettement financier net (la trésorerie nette) ainsi que les autres passifs (actifs) non opérationnels.

1.2. Méthodes utilisées pour l'évaluation du Groupe

Il n'existe pas de méthode unique et universelle d'évaluation d'entreprise. Les travaux d'évaluation consistent généralement à retenir les méthodes qui semblent les plus adaptées au contexte économique, financier et juridique rencontré. Ces méthodes ont pour objectif d'estimer la « valeur d'entreprise » de la société évaluée, c'est-à-dire la valeur de son portefeuille d'activités avant prise en compte du financement par capitaux propres ou endettement. La valeur des titres de la société évaluée est ensuite obtenue en retranchant de (ou en ajoutant à) la valeur d'entreprise l'endettement financier net (la trésorerie nette) de la société.

Les méthodes d'évaluation utilisées pour l'évaluation du Groupe sont des méthodes couramment utilisées dans la vie des affaires, notamment dans le contexte légal ou réglementaire d'évaluations multicritères. Ces méthodes peuvent être regroupées en deux grandes catégories en fonction de l'approche utilisée :

- Les méthodes relevant d'une approche « intrinsèque » de l'évaluation qui reposent sur l'appréciation des actifs et/ou du potentiel de développement de l'activité : méthode des flux de trésorerie actualisés (méthode DCF pour *Discounted Cash Flows*) et méthode alternative de la rente du goodwill (ou méthode EVA pour *Economic Value Added*) qui donnent des résultats identiques dès lors que les hypothèses et paramètres retenus restent inchangés (plan d'affaires et coût du capital notamment).
- Les méthodes relevant d'une approche « analogique » de l'évaluation qui se fondent sur les prix observés pour des activités similaires : méthode des comparables boursiers avec la constitution d'un échantillon de sociétés cotées comparables et méthode des transactions comparables avec la constitution d'un échantillon de transactions récentes portant sur des sociétés comparables.

Les deux méthodes relevant de l'approche analogique s'avèrent généralement les plus délicates à mettre en œuvre. Pour l'essentiel, les difficultés rencontrées portent sur la constitution d'un échantillon de « comparables » (sociétés cotées sur une bourse de valeurs ou sociétés ayant fait l'objet de transactions récentes), et ceci parce que la pauvreté de l'information disponible (historique et surtout prévisionnelle) sur les sociétés concernées ne permet pas de valider de façon rigoureuse la pertinence de l'échantillon ainsi constitué.

Dans le cas présent, nous privilégions la méthode DCF pour deux raisons : (i) cette méthode est celle qui permet d'intégrer le plus finement possible les évolutions à venir du portefeuille d'activités telles qu'anticipées par le management, (ii) cette méthode permet d'intégrer de façon explicite la vision prudente de la valeur qui résulte du contexte de l'évaluation décrit plus haut et notamment de la présence d'un actionariat salarié. Lorsque l'information disponible le permettait, les méthodes relevant d'une approche analogique (méthode des comparaisons boursières et méthode des transactions comparables) ont néanmoins été mises en œuvre, car lorsque les résultats obtenus sont jugés pertinents, ces résultats permettent d'apprécier le degré de prudence qui a été pris en compte dans la mise en œuvre de la méthode DCF.

2. Présentation des perspectives de développement du Groupe

2.1. Chiffre d'affaires

Les perspectives de développement 2022-2025 du Groupe sont décrites dans le plan d'affaires élaboré au premier trimestre 2022 par le management. Ce plan d'affaires présente notamment des prévisions de chiffre d'affaires détaillées par DO et par société au sein de chaque DO.

Compte tenu des incertitudes pesant sur les caractéristiques des acquisitions envisagées (à commencer par le prix payé), nous avons fondé nos travaux d'évaluation, comme les années passées, sur un plan d'affaires excluant la croissance externe prévisionnelle (la croissance externe réalisée en 2021 a bien été intégrée aux prévisions).

Ce plan d'affaires (hors croissance externe) est désigné dans la suite du rapport comme le « **Plan d'Affaires** ».

Spie Batignolles - Production par activité sur la période 2015 - 2025 hors Concessions

en m€	Historique							Plan d'affaires				TCAM
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2021-2025
Génie civil	341	375	381	388	425	413	451	375	418	449	509	3,1 %
Variation	7,5 %	10,2 %	1,5 %	1,7 %	9,6 %	(2,7)%	9,1 %	(16,8)%	11,4 %	7,4 %	13,4 %	
Travaux publics	391	389	431	471	502	472	490	494	548	581	607	5,5 %
Variation	(21,1)%	(0,3)%	10,7 %	9,2 %	6,7 %	(6,0)%	3,7 %	0,9 %	10,9 %	6,0 %	4,5 %	
Construction	624	600	755	848	886	779	935	1 060	1 073	1 111	1 156	5,4 %
Variation	(15,2)%	(3,7)%	25,7 %	12,4 %	4,4 %	(12,0)%	20,0 %	13,4 %	1,2 %	3,5 %	4,1 %	
Energie	109	119	149	196	209	170	221	230	243	254	265	4,6 %
Variation	(11,6)%	9,9 %	24,8 %	31,2 %	6,9 %	(18,7)%	30,1 %	3,8 %	5,8 %	4,5 %	4,3 %	
Immobilier	13	21	42	52	46	26	38	70	100	135	150	41,0 %
Variation	(12,2)%	58,4 %	100,6 %	25,3 %	(11,7)%	(42,5)%	43,9 %	84,2 %	42,9 %	35,0 %	11,1 %	
Aléas	6	-	-	-	-	-	-	(54)	(82)	(80)	(137)	n.a.
Total Production "Gestion"	1 482	1 505	1 757	1 954	2 068	1 861	2 135	2 175	2 300	2 450	2 550	4,5 %
Variation	(12,2)%	1,6 %	16,7 %	11,2 %	5,8 %	(10,0)%	14,7 %	1,9 %	5,7 %	6,5 %	4,1 %	

Note : (!) Hors croissance externe attendue sur le plan

Source : Comptes format "Gestion" et Plan d'Affaires

Les principales hypothèses de croissance du chiffre d'affaires des DO sont exposées ci-après.

DO Génie civil

En 2021, la production de la DO Génie Civil s'est établie à 451 m€ représentant une hausse d'activité de 9,1% par rapport à l'exercice 2020. Cette croissance est principalement portée par l'activité *Infratunnel*.

L'activité *Fondations* a réussi à atteindre la performance prévue pour 2021 tant en termes de chiffre d'affaires que d'EBIT. La prise de commandes a cependant été inférieure aux attentes, notamment en raison de la non obtention d'un projet conséquent sur le Grand Paris.

Un ralentissement de l'activité est attendu en 2022 en raison du calendrier du Grand Paris (fin d'une phase avant début de la suivante). Cette baisse de production devrait générer une dégradation des marges opérationnelles (les coûts de matériel et les frais généraux ayant été calibrés pour des niveaux d'activité plus élevés). La hausse des volumes attendue à partir de 2024, notamment en raison du retour de grands projets comme le métro de Toulouse, la phase II du Grand Paris ou encore le Canal Seine Nord, permettra de mieux saturer les équipements.

L'activité *Infratunnel* a connu une année 2021 exceptionnelle grâce au report d'une partie de l'activité de 2020 (effet Covid-19). La prise de commandes a également été importante grâce notamment à l'obtention d'une affaire significative sur le Lyon-Turin.

En raison de la fin d'un certain nombre de grands projets en cours, un creux d'activité est anticipé par le Management durant les années 2022 et 2023. Néanmoins, cette situation devrait être compensée par une forte activité en 2022 dans le secteur de l'industrie.

La prise de nouveaux grands projets devrait permettre un retour de la croissance en 2023 / 2024. Les frais généraux devraient croître moins rapidement que la production ce qui devrait générer une amélioration de la marge opérationnelle sur l'horizon du Plan d'Affaires.

Par ailleurs, la crise ukrainienne actuelle devrait avoir peu d'impact sur l'activité de la DO qui, par nature, est exposée quasi-exclusivement aux marchés publics intégrant donc des clauses de révision de prix en cas de hausse des coûts des matières premières.

DO Travaux Publics

La production de la DO Travaux Publics a progressé de 3,7% en 2021 générant une hausse de la marge d'EBIT de 0,7%, passant de 0,5% en 2020 à 1,2% en 2021. La baisse de la production constatée sur *Valérian* a été plus que compensée par les fortes croissances observées chez *Malet* et *Vallia*.

Malgré un contexte peu favorable en 2021 (élections municipales impliquant le report de certains projets structurants), *Malet* a connu une hausse de la production de l'ordre de 25 m€ grâce aux prestations réalisées sur les marchés d'entretien. Les marges opérationnelles continuent de s'améliorer pour atteindre 1,1% en 2021.

A moyen-terme, une croissance des volumes est attendue en raison de l'implication de *Malet* sur des grands projets (Métro de Toulouse, Lyon-Turin, A69) et le développement attendu de projets internationaux, en particulier en Afrique (réfection d'un aéroport au Sénégal, route en Côte d'Ivoire). En parallèle, l'activité d'entretien devrait continuer de se développer.

A l'horizon du Plan d'Affaires, la société devrait générer une marge opérationnelle de 2,2%, cohérente avec les marges du secteur. Cette amélioration devrait provenir des efforts du service achat mais également d'un relâchement sur les prix attendu suite à une hausse des volumes.

Vallia a enregistré une croissance de son activité de l'ordre de 20% en 2021 (pour atteindre 38 m€) lui permettant d'améliorer sa marge opérationnelle de 1,3% (pour atteindre 2,0% en 2021). La hausse de la production a notamment été permise par le rattrapage des projets non réalisés lors de la crise sanitaire en 2020. La forte prise de commandes en 2021 devrait permettre de sécuriser la croissance de 2022. Néanmoins, la forte pression concurrentielle sur les prix et les coûts d'intégration de la croissance externe devrait dégrader la marge opérationnelle en 2022.

Grâce à un marché porteur (décisions politiques de plus en plus orientées vers l'environnement) l'activité devrait croître sur l'horizon du plan d'affaires pour atteindre 65 m€ en 2025. Cette hausse de la production devrait également s'accompagner d'une amélioration de la marge en raison d'un effet volume, mais également d'une amélioration de l'organisation.

Valérian pour sa part sort d'une réorganisation profonde en 2020. En effet, en raison d'une sous-performance structurelle il a été décidé (i) d'arrêter toute activité avec un client historique avec lequel les relations étaient devenues conflictuelles (retard de paiement, litiges, ...) ainsi que (ii) de créer 3 DOP (nord, centre, sud) pour améliorer son ancrage territorial. Cette réorganisation a permis de générer un EBIT positif à plus de 1 m€ en 2021 et ce malgré une baisse de la production. En raison de la forte tension sur les prix constatée sur le marché, l'entreprise a en effet préféré refuser certaines affaires afin de ne pas dégrader sa marge. L'année 2022 ainsi que le reste du Plan d'Affaires devrait être portés par les grands projets (Canal Seine Nord notamment) et les projets régionaux. De plus, *Valérian* qui opérait à présent uniquement en France devrait s'ouvrir à l'international.

DO Construction

La production de la DO Construction en 2021 a enregistré une croissance de respectivement +6% et +20% par rapport aux années 2019 et 2020. Cette hausse s'explique notamment par le décalage dans le temps de certains projets en raison du confinement en 2020. La production en Île-de-France a également fortement bénéficié du lancement des chantiers liés aux Jeux Olympiques.

Grâce à cette hausse de la production et le développement de l'activité de conception (gestion des aléas mieux maîtrisée) la marge opérationnelle de la DO a atteint 12 m€ en 2021 (vs. -11 m€ en 2020).

Pour les années suivantes, la production devrait continuer de croître notamment sous l'effet de la poursuite des projets liés aux JO et au Grand Paris en Île-de-France ainsi que l'obtention d'un chantier important à Caen qui devrait représenter environ 40 m€ de revenus.

A moyen terme, la croissance de la production devrait être soutenue par les projets bénéficiant du plan de relance (à travers notamment la rénovation énergétique), les besoins fonciers liés aux JO et au Grand Paris ainsi que par la volonté de réindustrialisation du territoire français.

Néanmoins, la priorité pour le management reste le maintien de taux de marge confortables quitte à réduire la croissance de la production. Le plan d'affaires prévoit donc une amélioration de la marge opérationnelle à horizon 2025. Trois leviers devraient permettre de passer d'une marge opérationnelle de 1,3% en 2021 à une marge cible de 2,5% à horizon 2025 notamment i) la rationalisation de l'organisation permettant une meilleure efficacité et fluidité dans les chantiers ainsi qu'une diminution des incidents ; ii) un meilleur contrôle des frais généraux et des frais fixes ; iii) le développement orienté sur les projets de conception-réalisation s'accompagnant d'une sélectivité accrue.

DO Energie

L'année 2021 a été conforme au budget et a permis de retrouver un niveau de production et d'EBIT similaires à ceux constatés avant la crise sanitaire. Parmi les 221 m€ de production réalisés, 20 m€ provenaient de l'industrie, 35 m€ du ferroviaire et des projets d'infrastructure, tandis que le reste venait du tertiaire (projets de proximité principalement).

Le premier trimestre 2022 est en ligne avec les objectifs fixés et la production est sécurisée à ~90%. La DO devrait continuer de se développer sur des projets de proximité. La DO sera tout de même confrontée en 2022 à la hausse du prix des matières premières faisant notamment suite au conflit entre la Russie et l'Ukraine, ainsi qu'à l'allongement des délais fournisseurs. L'impact sur la marge de la hausse des prix devrait être limité puisque plus de la moitié de la production est réalisée avec des acteurs publics pour lesquels les contrats incluent des révisions de prix. Afin d'affronter au mieux cette nouvelle situation de marché, la DO n'accepte plus de contrats n'incluant pas de clause de révision de prix. Enfin, pour faire face aux délais fournisseurs, mais également aux potentielles hausses de prix, des avances (de ~40%) sont désormais régulièrement versées par les clients.

A moyen-terme, la proximité devrait continuer de se renforcer au sein de la DO notamment à travers des contrats de maintenance, de services de nettoyage ou encore l'installation et la gestion de bornes électriques. Ces prestations permettent de limiter les impacts cycliques liés aux projets d'envergure, de limiter la dépendance aux principaux clients et d'assurer des revenus récurrents. Grâce aux expertises développées, des synergies sont désormais possibles au sein du Groupe notamment lors du développement de grands projets qui peuvent amener par la suite des travaux de maintenance.

Dans le marché actuel, particulièrement porteur, seule la problématique du recrutement de main d'œuvre qualifiée pourrait limiter la croissance de la DO. En effet, si les grands projets permettent de recourir à la sous-traitance, le développement des projets de proximité nécessite quant à lui le recrutement d'employés en interne ce qui génère de nouveaux défis en termes de sélection de profils et de formation.

DO Immobilier

Après une année 2020 fortement impactée par la crise sanitaire, l'activité Immobilier a connu une croissance de la production en 2021 de 12 m€ pour atteindre 38 m€. Néanmoins ce niveau d'activité reste insuffisant pour couvrir les frais fixes et les investissements conséquents de la DO, l'EBIT reste donc négatif à (4) m€.

Avec une production prévue autour de 70 m€, l'année 2022 devrait permettre d'atteindre le point mort et dégager ainsi une marge opérationnelle à l'équilibre.

Le Plan d'Affaires prévoit une progression de la production qui devrait permettre de générer une marge opérationnelle de l'ordre de 3,8% à horizon 2025 (marge moyenne du secteur de l'ordre de 5%). Cette croissance devrait être permise grâce à la progression des ventes en état futur d'achèvement (les VEFA étant plus génératrices de marge que les contrats de promotion immobilière), la concrétisation des actions commerciales déjà mises en place (participation à des concours, renforcement des forces commerciales), et la montée en puissance de l'activité en région.

2.2. Résultats et marges opérationnels

Les prévisions d'activité et de résultat sont résumées dans le tableau ci-après (les comptes de résultat historiques détaillés du Groupe sont présentés en annexe 2).

Spie Batignolles - Comptes de résultat synthétiques (2015 - 2025) hors Concessions

en m€	Historique						Plan d'affaires				TCAM 2021-2025	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		2025
Production "Gestion"	1 482	1 505	1 757	1 954	2 068	1 881	2 135	2 175	2 300	2 450	2 550	4,5 %
% croissance	(12,2)%	1,6 %	16,7 %	11,2 %	5,8 %	(10,0)%	14,7 %	1,9 %	5,7 %	6,5 %	4,1 %	
EBITDA consolidé	47	51	57	70	76	42	74	97	105	115	126	14,2 %
en % de la production	3,2 %	3,4 %	3,3 %	3,6 %	3,7 %	2,2 %	3,5 %	4,4 %	4,6 %	4,7 %	5,0 %	
EBIT consolidé	30	35	38	48	51	14	48	59	64	70	75	11,7 %
en % de la production	2,0 %	2,3 %	2,2 %	2,5 %	2,5 %	0,8 %	2,3 %	2,7 %	2,8 %	2,9 %	3,0 %	

(1) Hors croissance externe

Source : Plan d'Affaires et comptes audités et comptes format "Gestion"

Pour des raisons de comparabilité entre périodes historique et prévisionnelle, la « Production » présentée dans le tableau ci-dessus correspond à un format « gestion » c'est-à-dire n'intégrant pas de retraitements de consolidation.

En revanche, les résultats opérationnels (EBITDA et EBIT) présentés dans ce même tableau intègrent bien les écritures de consolidation (ajustements liés aux contrats de crédit-bail et de locations financières notamment). En outre, nous avons retraité ces deux agrégats de l'impact du programme de titrisation de créances mis en place depuis 2013. Des tableaux de passage entre l'EBIT et l'EBITDA tels qu'issus des comptes consolidés et du plan d'affaires du Groupe et les deux mêmes agrégats présentés dans le tableau ci-dessus sont présentés en annexe 3.

S'agissant de la marge opérationnelle (i.e. EBIT rapporté au chiffre d'affaires), le management anticipe une progression de 0,7 points entre 2021 et 2025 (de 2,3% à 3,0%). Le management envisage un retour vers les niveaux de rentabilité enregistrés historiquement (2,7% en moyenne sur la période 2014-2019) dès 2022. La marge devrait ensuite légèrement progresser sur l'ensemble des DO et en particulier sur la construction grâce à une croissance maîtrisée qui devrait permettre de se focaliser sur les affaires disposant des meilleures marges, et l'immobilier dont la montée en puissance devrait permettre de dépasser son point mort.

Spie Batignolles - EBIT par DO (2015 - 2025) hors Concessions

en m€	Historique						Plan d'affaires				TCAM 2021-25	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		2025
Génie civil	1,8	3,2	6,2	7,3	8,0	5,1	9,5	8,5	9,3	10,1	12,0	6,0 %
en % de la production	0,5 %	0,9 %	1,6 %	1,9 %	1,9 %	1,2 %	2,1 %	2,3 %	2,2 %	2,2 %	2,4 %	
Travaux publics	10,4	3,0	4,8	4,4	(0,5)	2,1	6,1	7,8	11,7	12,3	14,1	23,6 %
% de la production totale	2,7 %	0,8 %	1,1 %	0,9 %	(0,1)%	0,5 %	1,2 %	1,6 %	2,1 %	2,1 %	2,3 %	
Construction	(10,9)	4,2	6,3	6,4	9,4	(11,1)	11,9	21,3	24,9	26,8	28,8	24,8 %
en % de la production	(1,8)%	0,7 %	0,8 %	0,7 %	1,1 %	(1,4)%	1,3 %	2,0 %	2,3 %	2,4 %	2,5 %	
Energie	2,5	3,1	6,7	6,7	7,8	3,1	7,0	8,5	7,4	8,6	10,1	9,5 %
en % de la production	2,3 %	2,6 %	4,5 %	3,4 %	3,7 %	1,8 %	3,2 %	3,7 %	3,0 %	3,4 %	3,8 %	
Immobilier	0,1	0,2	0,2	0,2	(0,5)	(4,0)	(3,5)	0,2	1,3	3,5	3,8	n.a.
en % de la production	0,8 %	1,1 %	0,5 %	0,4 %	(1,0)%	(15,2)%	(9,2)%	0,3 %	1,3 %	2,6 %	2,5 %	
Siège et ajustements de conso*	26,2	21,2	13,9	23,4	26,5	18,8	17,4	12,9	9,6	9,1	6,5	(21,9)%
EBIT Total	30,1	34,8	38,3	48,3	50,8	14,1	48,4	59,3	64,2	70,2	75,3	49,3 %
en % de la production	2,0 %	2,3 %	2,2 %	2,5 %	2,5 %	0,8 %	2,3 %	2,7 %	2,8 %	2,9 %	3,0 %	

(1) Hors croissance externe

* Inclinant le retraitement du coût de la titrisation

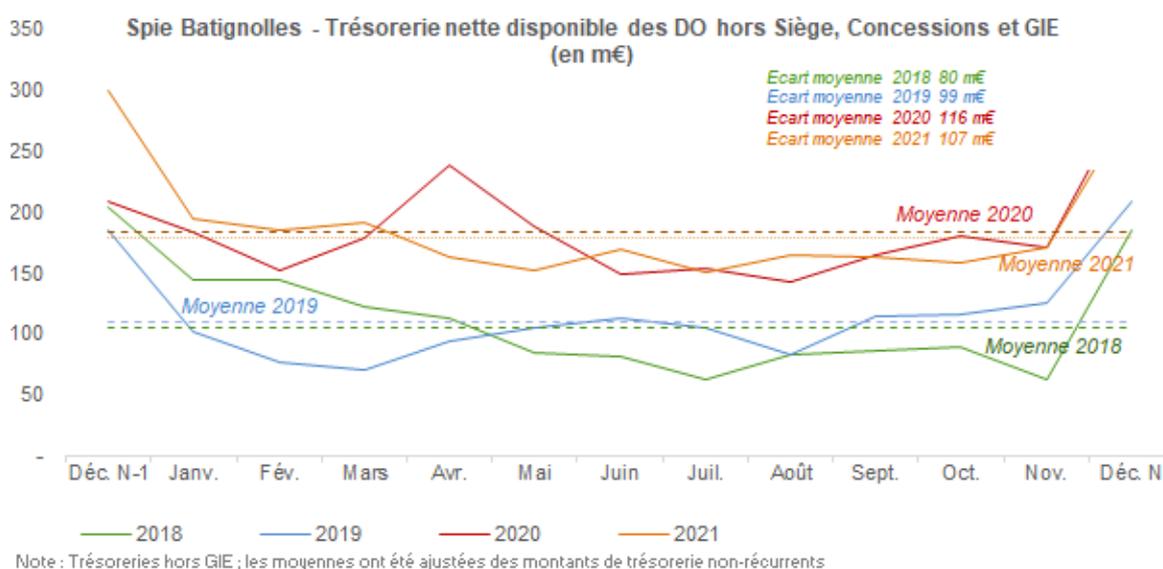
Source : Plan d'affaires

2.3. Analyse du BFR

Comme pour les années précédentes, le management nous a communiqué l'évolution mensuelle de la trésorerie nette chez Spie Batignolles et au sein de chacune des DO et du siège. Courant 2013, le Groupe a mis en place un programme de titrisation de créances (cf. *infra*, section 2.4). Ce programme a eu pour effet d'améliorer significativement la situation de trésorerie au niveau du siège, mais n'a eu aucun impact sur celle des différentes DO. Dans ce contexte, le graphique ci-après présente l'évolution de la trésorerie nette du Groupe hors siège (et hors Concessions) sur les trois dernières années.

La courbe de trésorerie nette annuelle de *Spie Batignolles* (hors siège et hors Concessions) présente toujours une forme en U : elle atteint ainsi un point haut en fin d'année (à noter, nous retraitons dans cette analyse la trésorerie des sociétés en participation, « SEP », consolidée uniquement à fin décembre). Ce phénomène est le fruit d'un mouvement similaire au niveau de chacune des DO, avec des différences d'amplitude. Compte tenu du montant limité des investissements dans l'ensemble des DO (hors Concessions), le point haut de trésorerie observé sur chacune des DO correspond très probablement à un point bas du BFR. Pour chacune des DO (hors Concessions), le BFR comptable de fin d'année ne correspond donc pas au niveau moyen de l'année.

Pour estimer le BFR moyen sur l'année, nous avons tout d'abord exclu du BFR à fin décembre 2021 le BFR provenant de la quote-part de la Société dans les GIE OCVIA et L2. En effet, (i) ces GIE sont dédiés à des projets bien définis, (ii) ils ont une durée de vie par définition limitée à celle de ces projets et (iii) le Groupe n'a pas le contrôle de ces entités. Le BFR provenant de la quote-part de la Société dans les GIE OCVIA et L2 (porté par la DO Génie Civil) a augmenté de -16 m€ à fin 2017 à +11 m€ à fin 2021, et devrait a priori être à zéro lorsque ces projets seront achevés. Le BFR fluctuant de ces GIE ne peut donc selon nous être considéré comme « pérenne ».



Sur la base des considérations précédentes, nous avons adopté une approche similaire à celle de l'an passé, fondée sur un niveau de BFR moyen sur la période du Plan d'Affaires, ce qui conduit à ajuster la trésorerie nette de la Société à fin 2021 d'un montant égal à la différence entre le niveau réel de BFR à fin 2021 et le niveau moyen estimé sur l'année (exprimé en nombre de jours de CA).

- Dans un premier temps, de façon à obtenir un ratio de BFR moyen sur l'année, nous avons calculé pour chacune des DO l'écart (exprimé en jours de CA) entre la trésorerie nette moyenne sur l'année et la trésorerie nette de fin d'année (toutes deux hors quote-part de la Société dans la trésorerie des GIE pour l'année 2021).
- Dans un second temps, nous avons ajouté cet écart au ratio de BFR exprimé en jours de chiffre d'affaires observé à fin décembre.

Les résultats (BFR moyen en jours de CA) pour les exercices 2016 à 2021 sont présentés dans le tableau ci-après. En valeur, le montant de l'ajustement opéré dans le bilan consolidé à fin 2021 s'élève à 96 m€, soit un montant similaire à ceux retenus en 2020 (106 m€) et 2019 (104 m€). L'ampleur de cet ajustement s'explique par le fait que le BFR depuis fin 2019 est exceptionnellement bas en raison de la mise en place d'avances de démarrage et d'acomptes sur les projets en cours.

Spie Batignolles - BFR sur 2016-2021 (Hors Concessions)

en m€	BFR à fin de période						BFR moyen					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BFR (Hors Concessions)	(126)	(48)	(36)	(80)	(133)	(87)	(13)	37	50	24	(28)	8
<i>en jour de production "Gestion"</i>	-30 j	-10 j	-7 j	-14 j	-26 j	-15 j	-3 j	8 j	9 j	4 j	-5 j	1 j
Soit, par DO, en jours de production "Gestion"												
Génie civil	-35 j	-19 j	6 j	-12 j	-32 j	0 j	21 j	28 j	34 j	7 j	9 j	15 j
Travaux publics	-14 j	8 j	26 j	20 j	-10 j	-9 j	3 j	18 j	35 j	35 j	18 j	4 j
Construction	-36 j	-20 j	-28 j	-38 j	-40 j	-27 j	-21 j	-8 j	-14 j	-21 j	-35 j	-12 j
Energie	-18 j	24 j	16 j	24 j	20 j	24 j	19 j	21 j	25 j	39 j	45 j	42 j
Immobilier	-106 j	-74 j	-70 j	4 j	110 j	-27 j	-73 j	-69 j	-36 j	99 j	104 j	71 j

Sources : Analyses Accuracy

La tendance baissière du BFR moyen du Groupe s'est confirmée en 2021 malgré une légère hausse par rapport à 2020 : il s'établit à 1 jour contre 8, 9 et 4 jours en 2017, 2018 et 2019. Ce recul est largement imputable aux DO Génie civil et Travaux Publics qui présentaient en 2018 des niveaux particulièrement élevés compte tenu des projets du Grand Paris.

Le management de *Spie Batignolles* a engagé depuis 2017 des mesures pour diminuer les montants restant dus ainsi que les FAE du Groupe. Les actions engagées semblent ainsi donner des premiers résultats. Nous avons donc confirmé les hypothèses de BFR retenues dans nos précédents travaux, et considérons pour la période 2022-2025 des niveaux de BFR moyens en ligne avec 2021, soit environ 2 jours de chiffre d'affaires au niveau Groupe. Les hypothèses par DO sont les suivantes :

- DO Génie Civil : 15 jours de CA,
- DO Travaux Publics : 20 jours de CA,
- DO Construction : - 20 jours de CA,
- DO Energie : 35 jours de CA.

2.4. Bilans schématiques historiques

Le tableau ci-après présente de façon schématique les bilans historiques du Groupe sur le périmètre hors Pôle Concessions sur la période 2015-2021, après (i) retraitement de l'impact de la titrisation, et (ii) ajustement du BFR selon la méthode décrite plus haut (les bilans historiques détaillés figurent en annexe 2).

Après l'ajustement susmentionné sur le BFR (+96 m€), le Groupe se trouve dans une situation de trésorerie nette positive (+54 m€). En outre, à fin 2021 le Groupe a une dette de 17,3 m€ envers la holding *Groupe Spie Batignolles*, qui lui a concédé des avances en compte courant d'actionnaires.

Par ailleurs, le Groupe présente à son bilan un actif fiscal lié à des déficits fiscaux reportables pour un montant de 28 m€. Cet actif fiscal correspond à une créance de *Spie Batignolles* envers *Groupe Spie Batignolles*, société au niveau de laquelle s'effectue l'intégration fiscale de l'ensemble du Groupe.

Spie Batignolles (hors Concessions) - Bilan 2015 - 2021

<i>en m€</i>	Historique						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Goodwill et autres incorporels	214,7	216,7	226,7	251,6	244,2	247,4	251,5
Immobilisations corporelles	49,3	48,2	57,6	73,5	83,1	84,5	85,3
Immobilisations financières	51,4	52,9	40,2	45,1	25,0	26,4	22,0
Actif immobilisé	315,4	317,7	324,5	370,3	352,3	358,3	358,8
BFR normalisé	(55,2)	(13,7)	36,5	49,6	23,9	(27,7)	8,3
<i>en jours de CA</i>	<i>-14 j</i>	<i>-3 j</i>	<i>8 j</i>	<i>9 j</i>	<i>4 j</i>	<i>-5 j</i>	<i>1 j</i>
IDA pour retraites	-	-	-	11,2	10,8	12,2	11,6
Actif lié à des déficits fiscaux reportables	24,9	22,8	22,9	26,4	23,4	28,0	28,3
Actif économique	285,0	326,8	383,9	457,5	410,4	370,8	407,0
Capitaux propres	175,3	177,2	189,6	207,9	234,7	223,6	263,4
Intérêts minoritaires	2,9	4,3	3,3	2,9	2,8	2,7	3,7
Provisions	69,2	72,2	106,7	102,3	103,6	111,7	127,3
Engagements de retraite	42,1	44,0	48,1	52,8	49,8	55,4	48,9
Endettement financier net ajusté	(49,3)	(19,0)	(26,2)	44,9	(26,0)	(86,7)	(53,6)
Dette (créance) envers GSB*	26,4	37,6	47,8	44,3	52,6	61,9	17,3
Dette (créance) envers Pôle Concessions	18,5	10,7	14,5	2,2	(7,1)	2,2	-
Capitaux investis	285,0	326,8	383,9	457,5	410,4	370,8	407,0

Sources : Comptes consolidés, comptes sociaux pôle Concessions & Analyses Accuracy

* Une fusion absorption de Financière Spie batignolles a été opérée par Groupe Spie batignolles le 17 décembre 2021. Avant cette fusion, les dettes de Spie batignolles étaient envers FSB.

3. Evolution des perspectives de développement du Groupe

Dans cette section, nous présentons les réalisations 2021 et les perspectives anticipées à date comparées aux perspectives anticipées l'an passé.

3.1. Comparaison entre le budget et les réalisations 2021 - Périmètre hors Concessions

Comme attesté par le tableau ci-après, *Spie Batignolles* a réalisé une année 2021 bien supérieure aux prévisions du budget, que ce soit en termes de production ou de marge opérationnelle. Ainsi, le chiffre d'affaires, l'EBITDA et l'EBIT sont supérieurs au budget (respectivement de 10,7%, 4,7% et 7,8%). Cette surperformance s'explique en partie par un transfert d'activité de 2020 vers 2021 en raison des projets arrêtés durant le confinement en 2020.

Spie Batignolles a enregistré en 2021 un BFR moyen de +1,4 jours de chiffre d'affaires, inférieur à celui qui avait été anticipé par *Accuracy* (+1,8 jours), en raison d'une gestion efficace des créances clients malgré une production en forte croissance.

Spie Batignolles - Budget vs Réel 2021 - Hors Concessions

en m€	Budget 2021	Réalisé 2021	Diff.
Eléments de compte de résultat :			
Chiffre d'affaires (Gestion)	1 929,2	2 135,1	10,7 %
EBITDA Conso	71,0	74,3	4,7 %
en % de CA	3,7 %	3,5 %	
EBIT Conso	44,9	48,4	7,8 %
en % de CA	2,3 %	2,3 %	
Eléments de bilan :			
BFR moyen - Prévision Accuracy	9,8	8,4	(1,4)
en jours de CA	2 j	1 j	0 j

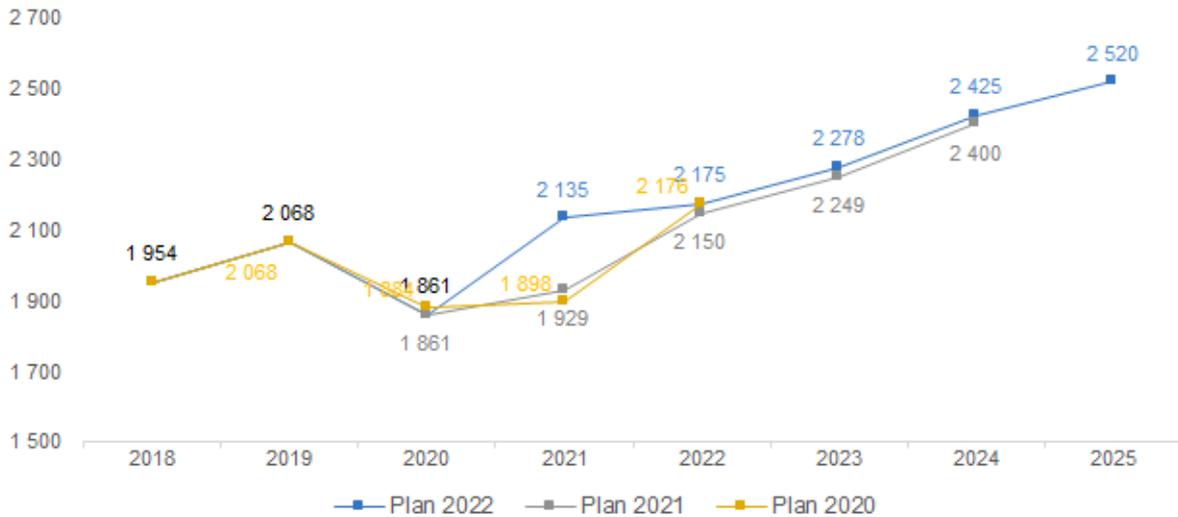
Sources : Comptes Consolidés 2021, évaluation Accuracy de mai 2021

3.2. Prévisions de chiffre d'affaires et d'EBIT

Les graphiques ci-après présentent les prévisions de chiffre d'affaires et d'EBIT des Plans d'Affaires utilisés lors de l'évaluation du Groupe au 31 décembre 2019 (Plan d'Affaires 2020, élaboré après la survenue de la crise du Covid-19) et au 31 décembre 2020 (Plan d'Affaires 2021) ainsi que celles du Plan d'Affaires utilisé dans la présente évaluation, au 31 décembre 2021.

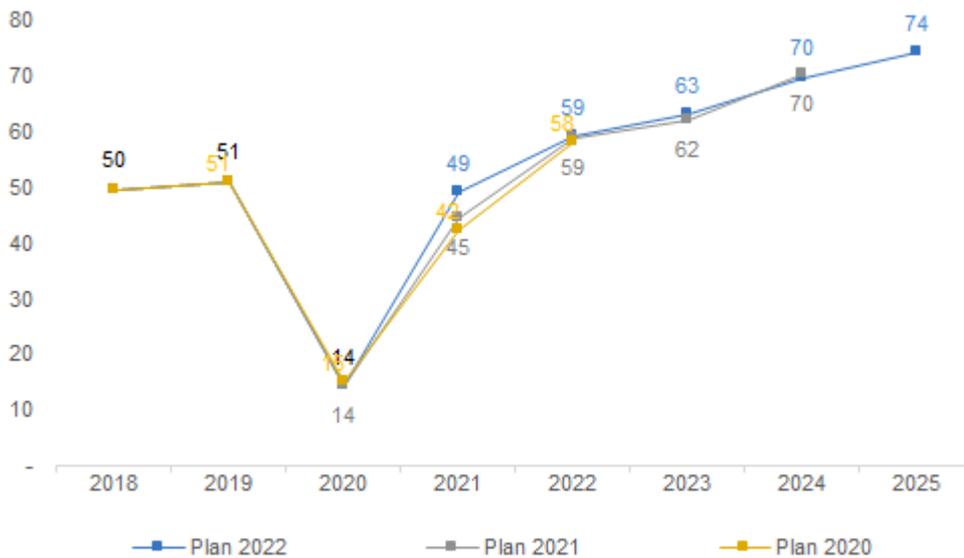
Suite à une sortie de crise sanitaire (Covid-19) plus rapide que prévue, le chiffre d'affaires réalisé lors de l'exercice 2021 se révèle être supérieur aux prévisions de l'an dernier (2 135 m€ en réel contre 1 929 m€ en prévisionnel). Néanmoins, cela ne génère pas une amélioration significative des prévisions des années suivantes. Comme indiqué ci-après, les prévisions pour les années 2022 à 2024 sont en ligne avec celles utilisées dans nos précédents travaux.

Spie Batignolles - Comparaison des plans - Chiffre d'affaires (hors Concessions)



De manière similaire, malgré un EBIT 2021 supérieur au budget, les prévisions d'EBIT du nouveau Plan d'Affaires prévoient un taux de croissance annuel composé de 6,5% entre 2019 (niveau de marge avant l'impact de la crise sanitaire) et 2024. Cette progression est équivalente à celle retenue dans le Plan d'Affaires 2021.

Spie Batignolles - Comparaison des plans - EBIT (hors Concessions)



4. Évaluation du Groupe

4.1. Evaluation par la méthode DCF

4.1.1. Détermination des flux de trésorerie 2022-2025

Le tableau ci-dessous présente les flux économiques à dette nulle (« *free cash flows* ») sur la période du Plan d'Affaires. Ces flux résultent des hypothèses formulées par le management dans le Plan d'Affaires, hormis pour les éléments suivants :

- La variation de BFR qui a été calculée sur la base de BFR moyens (cf. *supra*, section 2.3.) projetés par *Accuracy*.
- L'amortissement des immobilisations corporelles a été calculé sur la base du montant des investissements prévus par le Management de manière à maintenir une croissance des capitaux employés équivalente à celle du chiffre d'affaires.
- La détermination de l'impôt à dette nulle (cf. *infra*).

S'agissant du calcul de l'impôt à dette nulle, nous avons considéré la baisse annoncée dans la dernière Loi des Finances à horizon 2022, soit un taux à 25,0% pour 2022-2029, majoré de la contribution sociale représentant 3,3% de l'impôt dû (soit un taux d'IS de 25,8% au global pour 2022-2029).

Spie Batignolles hors Concessions - Flux de trésorerie prévisionnels hors Concessions

En m€	Plan d'affaires			
	2022	2023	2024	2025
EBITDA	97	105	115	126
<i>Marge d'EBITDA</i>	<i>4,4 %</i>	<i>4,6 %</i>	<i>4,7 %</i>	<i>5,0 %</i>
- Variation de BFR (<i>moyen, hors titrisation</i>)	(2)	5	2	2
- Impôt à dette nulle	15	17	18	19
- Investissements d'exploitation	45	52	57	61
+ Cession d'immobilisations	6	6	6	6
= Flux économiques à dette nulle	44	37	44	49

Sources : Plan d'Affaires, Analyses *Accuracy*

4.1.2. Modalités de calcul de la valeur terminale

Les métiers de BTP du Groupe sont très peu capitalistiques en raison d'investissements en immobilisations corporelles et incorporelles très limités (recours à la location et à la sous-traitance) et de BFR faibles voire négatifs.

Ainsi, tous métiers confondus, le chiffre d'affaires attendu pour 2022 s'élève à 2 175 m€ pour des capitaux employés de l'ordre de 360 m€ (ou actif économique, calculé sur la base d'un BFR moyen en excluant les actifs fiscaux liés à des déficits reportables et engagements de retraites, les immobilisations financières correspondant à des titres de participation ou des créances rattachées à ces titres dans le cadre de PPP). Il en résulte une rotation de l'actif économique de 6,0. Sur la durée du Plan d'Affaires, la croissance du chiffre d'affaires génère peu de croissance des capitaux employés, ce qui entraîne une hausse de la rotation de l'actif économique. A l'horizon du Plan d'Affaires, le ratio de rotation avoisine en effet 6,8 : conjugué à une marge opérationnelle d'environ 2,2% après impôts, il conduit à un ROCE de 14,8% après impôts (2,2% x 6,8).

Autrement dit, à l'horizon du Plan d'Affaires, la Société bénéficierait d'une rente économique (ou « *excess return* ») de l'ordre de 6,8%, soit la différence entre le taux de rentabilité susmentionné de 14,8% et le coût d'opportunité du capital déterminé plus loin de 8,0% (cf. *infra*, section 4.1.3.).

Dans un univers concurrentiel, le maintien à l'infini d'une rente économique de cet ordre nous semble peu réaliste dans un scénario moyen. Par suite, nous avons, comme l'an passé, postulé une érosion progressive de cette rente au-delà de l'horizon du Plan d'Affaires. Plus précisément, nous avons

considéré une période additionnelle de quatre ans (2026-2029) et formulé des hypothèses sur les déterminants-clés de la valeur en distinguant un scénario haut et un scénario bas :

- chiffre d'affaires : le chiffre d'affaires à horizon 2025 a été estimé par le Management à 2 550 m€. Dans un but d'extrapolation, une croissance de 1,5% a été retenue à partir de 2026, soit un niveau en ligne avec les prévisions d'inflation sur le long terme,
- marge opérationnelle : baisse linéaire et stabilisation en fin de période à 2,0% (scénario bas) ou 2,5% (scénario haut), inférieure aux 3,0% attendus à la fin du Plan d'Affaires et en ligne avec notre approche prudente,
- immobilisations d'exploitation : évolution linéaire d'un niveau de 52 jours de CA en fin de Plan d'Affaires à un niveau de 60 jours en année normative, en ligne avec la moyenne observée entre 2014 et 2021,
- BFR : stabilité à 2 jours de CA, en ligne avec le niveau attendu en fin de Plan d'Affaires.

Les hypothèses retenues ont été élaborées au regard de la rentabilité (ROCE) normative. Dans le scénario haut, la rentabilité normative ressort à 10,9%, ce qui implique que le Groupe serait en mesure de générer une rente économique de l'ordre de 2,9% à l'infini. Dans le scénario bas, la rentabilité normative ressort à environ 8,7%, ce qui est légèrement supérieur au coût du capital et implique donc une rente économique de 0,7%.

Comme illustré dans les tableaux ci-dessous, ces hypothèses respectent l'objectif de prudence relevé plus haut et lié au contexte de l'évaluation.

Spie Batignolles - Calcul de la valeur terminale - Scénario Bas (Hors Concessions)

	Historique							Plan d'affaires					Normatif
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2030	
Marge opérationnelle	2,0 %	2,3 %	2,2 %	2,5 %	2,5 %	0,8 %	2,3 %	2,7 %	2,8 %	2,9 %	3,0 %	2,0 %	
BFR début d'année en jours de CA	-14 jours	-13 jours	-3 jours	7 jours	9 jours	5 jours	-5 jours	1 jours	1 jours	2 jours	2 jours	2 jours	
ROCE après impôts	9 %	10 %	10 %	9 %	9 %	3 %	11 %	12 %	13 %	14 %	15 %	9 %	

Spie Batignolles - Calcul de la valeur terminale - Scénario Haut (Hors Concessions)

	Historique							Plan d'affaires					Normatif
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2030	
Marge opérationnelle	2,0 %	2,3 %	2,2 %	2,5 %	2,5 %	0,8 %	2,3 %	2,7 %	2,8 %	2,9 %	3,0 %	2,5 %	
BFR début d'année en jours de CA	-14 jours	-13 jours	-3 jours	7 jours	9 jours	5 jours	-5 jours	1 jours	1 jours	2 jours	2 jours	2 jours	
ROCE après impôts	9 %	10 %	10 %	9 %	9 %	3 %	11 %	12 %	13 %	14 %	15 %	11 %	

Sources : Comptes consolidés, Plan d'Affaires & Analyses Accruracy

Dans le cadre de la méthode DCF, ces deux scénarios ouvrent la voie à deux modalités de calcul distinctes de la valeur du portefeuille d'activités du Groupe à la fin de la période de prévisions explicites. Cette valeur terminale est déterminée de manière usuelle en actualisant à l'infini le flux normatif estimé à cette date à partir de la formule suivante :

$$\text{Flux normatif}_{2030} = \text{Actif économique}_{\text{début } 2030} * [\text{ROCE}_{\text{normatif}} - \text{Taux de croissance}_{\text{perpétuelle}}]$$

4.1.3. Détermination du taux d'actualisation

Le taux retenu pour actualiser les flux futurs de l'activité est le coût d'opportunité du capital (cf. *infra*, annexe 1).

Conformément à la pratique courante en matière d'évaluation financière, il a été estimé à l'aide du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers - MEDAF (ou CAPM pour *Capital Asset Pricing Model*) :

$$k_a = R_F + \beta_a \times P_M$$

où : k_a = coût d'opportunité du capital

R_F = taux sans risque ou loyer de l'argent

β_a = coefficient bêta de l'activité

P_M = prime de risque moyenne anticipée du marché actions

Les modalités de détermination du coût d'opportunité du capital sont exposées en annexe 1. Il s'établit à 8,0%, soit :

$$k_a = R_F + \beta_a \times P_M = 2,5\% + [1,0 \times 5,5\%] = 8,0\%.$$

Déterminé à partir du MEDAF, le coût d'opportunité du capital suppose implicitement que l'actif évalué est parfaitement liquide et peut donc être librement échangé sur un marché organisé. Comme les actions du Groupe ne sont pas cotées sur une bourse de valeurs, il conviendra d'appliquer une décote à l'estimation obtenue afin de tenir compte de l'absence de liquidité des actions évaluées.

4.1.4. Résultats de la méthode DCF

La valeur au 31 décembre 2021 du portefeuille d'activités du Groupe *Spie Batignolles* peut être scindée en trois composantes :

- la première correspond à la valeur actuelle des flux de trésorerie générés sur la durée du Plan d'Affaires, soit la période 2022-2025,
- la seconde composante correspond à la valeur actuelle des flux de trésorerie générés sur la période d'extrapolation (2026-2029), période destinée à faire converger progressivement les indicateurs opérationnels du Groupe vers des niveaux considérés comme pérennes sur le long terme,
- la troisième composante correspond à la valeur actualisée de la valeur de l'activité à fin 2030, laquelle dépend implicitement des flux de trésorerie que l'activité est susceptible de générer après cette date.

Sur la base de ce qui précède, la valeur de l'activité ressort dans une fourchette d'estimations comprises entre 512 m€ et 612 m€, définie par les deux scénarios décrits ci-dessus.

Spie Batignolles - Evaluation au 31 décembre 2021

En m€	Sc.Bas	Sc.Haut
Valeur actuelle des flux 2022 - 2025	150	150
+ Valeur actuelle des flux 2026 - 2029	71	83
+ Valeur actuelle de la valeur terminale	292	380
= Valeur de l'activité	512	612

4.2. Evaluation par les méthodes analogiques

4.2.1. Méthode des comparaisons boursières

Nos travaux des années précédentes ont montré qu'il est particulièrement difficile de trouver des *pure players* européens cotés dans le secteur du BTP. Par conséquent, la méthode des comparaisons boursières n'a pas été mise en œuvre comme une méthode d'évaluation autonome, mais a seulement pour objectif de comparer les multiples induits par les résultats de la méthode DCF (« Multiples Implicites ») avec les multiples observés sur des sociétés cotées du secteur considéré comme raisonnablement comparables à *Spie Batignolles*.

Calcul des multiples implicites

Les deux composantes entrant dans le calcul d'un multiple de résultat opérationnel, c'est-à-dire l'EBITDA (ou l'EBIT) et la valeur d'entreprise, sont des agrégats qui ne font l'objet d'aucune norme et dont la définition varie en fonction de l'évaluateur et de l'information disponible. Afin de pouvoir comparer les multiples implicites à ceux observés sur des sociétés cotées comparables, pour lesquelles l'information disponible est par définition plus limitée que celle à laquelle nous avons eu accès sur le Groupe, nous avons calculé ces multiples implicites selon une méthodologie standard en utilisant les données usuellement disponibles pour des tiers.

Comme présentée dans le tableau ci-dessous, la valeur d'entreprise de *Spie Batignolles* a ainsi été calculée en partant de la valeur des capitaux propres de SB obtenue à l'aide de la méthode DCF (avant

décote), puis en ajoutant selon la méthode usuelle l'endettement financier net au 31 décembre 2021 ainsi que les intérêts minoritaires à cette même date.

Spie Batignolles - Multiples implicites issus du DCF		
En m€	Bas	Haut
Valeur des capitaux propres de SB (avant décote)	543,1	643,2
+ Endettement financier net	(131,8)	(131,8)
<i>dont ajustement de BFR</i>	-	-
+ Intérêts minoritaires	3,7	3,7
= Valeur d'entreprise SB	415,0	515,0
Multiple d'EBITDA 2021	5,6 x	6,9 x
Multiple d'EBITDA 2022	4,3 x	5,3 x
Multiple d'EBITDA 2023	3,9 x	4,9 x
Multiple d'EBIT 2021	8,6 x	10,6 x
Multiple d'EBIT 2022	7,0 x	8,7 x
Multiple d'EBIT 2023	6,5 x	8,0 x

Multiples observés sur les sociétés comparables

Nous avons identifié treize sociétés européennes cotées opérant dans des activités de construction, génie civil et travaux publics. La société Astaldi, présentée dans l'échantillon lors de nos évaluations précédentes, a été sortie de la cote suite à son rachat par l'entreprise Webuild et ne fait donc plus partie à ce titre de l'échantillon. Nous n'avons délibérément pas retenu de sociétés américaines pour les raisons suivantes :

- le secteur de la construction aux Etats-Unis présente des caractéristiques différentes de celles du marché européen, notamment en termes de cyclicité, et les sociétés de ce secteur ont généralement des leviers opérationnels plus importants que les sociétés européennes ;
- beaucoup d'acteurs américains du secteur de la construction ont une grande partie de leur activité axée sur la conception, la construction et la maintenance de sites industriels, notamment dans le domaine de l'énergie (installations pétrolières, nucléaires...), ce qui n'est pas le cas de *Spie Batignolles*.

Le profil de risque des sociétés américaines du secteur de la construction est donc différent de celui des sociétés européennes, ce qui se traduit par des coefficients bêta en moyenne plus élevés pour les sociétés américaines. Conséquence directe de ce différentiel de coefficients bêta, les multiples observés sur les sociétés américaines devraient être en moyenne plus faibles que ceux observés sur les sociétés européennes ; intégrer des sociétés américaines à l'échantillon de comparables considéré pourrait donc conduire à sous-évaluer le Groupe.

Le tableau ci-après présente les principales caractéristiques économiques et financières des sociétés sélectionnées. Cependant, dans le cas d'espèce, deux facteurs se conjuguent pour rendre la méthode des comparaisons boursières particulièrement délicate à mettre en œuvre.

Spie Batignolles - Caractéristiques opérationnelles des sociétés de l'échantillon

En m€	Pays	Valeur d'Entreprise	CA 2022	EBIT 2022	Marge d'EBIT		
					2022	2023	2024
Vinci	FR	74 051	54 322	5 791	10,7 %	11,5 %	11,7 %
Bouygues	FR	15 342	39 293	1 907	4,9 %	5,1 %	5,2 %
Grupo ACS	ES	8 667	29 648	1 278	4,3 %	4,6 %	4,8 %
Eiffage	FR	19 266	19 074	2 083	10,9 %	11,3 %	n.a.
Colas	FR	4 750	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Hochtief	DE	3 209	23 318	873	3,7 %	4,0 %	n.a.
FCC	ES	6 909	6 781	651	9,6 %	9,8 %	10,6 %
Skanska	SE	8 151	14 781	802	5,4 %	5,6 %	n.a.
Strabag	AT	1 952	15 580	625	4,0 %	4,1 %	n.a.
Bilfinger	DE	917	4 033	161	4,0 %	4,2 %	n.a.
Peab	SE	4 185	5 847	291	5,0 %	n.a.	n.a.
CFE	BE	3 542	3 765	161	4,3 %	5,3 %	n.a.
Heijmans	NL	211	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Moyenne					6,1 %	6,6 %	8,1 %
Ecart type					46,7 %	46,7 %	44,6 %

Note : Toutes les données sont calendarisées. Les taux de croissance et de marge sont calculés à partir des données financières en devise.

Source : Capital IQ - Calcul de la capitalisation boursière et de la dette nette au 31/12/2021

Données prévisionnelles issues du consensus au 31/12/2021

Le premier facteur, illustré dans le second tableau ci-dessous, est la palette d'activités observée dans les groupes considérés.

Spie Batignolles - Caractéristiques opérationnelles de l'échantillon de comparables (2021)

	En % du CA			En % de l'EBIT			En % du CA		
	Génie civil, TP, construction, Energie	Concessions	Autres	Génie civil, TP, construction, Energie	Concessions	Autres	Europe	Amérique	RdM*
Vinci	84%	14%	2%	41%	57%	2%	81%	10%	8%
Bouygues	69%	0%	31%	46%	0%	54%	79%	12%	9%
Grupo ACS	93%	0%	0%	79%	0%	0%	18%	60%	22%
Eiffage	58%	16%	25%	18%	70%	12%	96%	0%	4%
Colas	71%	0%	29%	93%	0%	7%	65%	28%	7%
Hochtief	99%	0%	1%	n.a.	n.a.	n.a.	6%	65%	29%
FCC	27%	1%	72%	15%	2%	83%	83%	8%	9%
Skanska	90%	0%	10%	51%	0%	49%	45%	39%	16%
Strabag	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	95%	0%	5%
Bilfinger SE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	82%	12%	6%
Peab	69%	0%	31%	38%	0%	62%	100%	0%	0%
CFE	42%	0%	58%	18%	0%	82%	83%	2%	15%
Heijmans	45%	0%	55%	40%	0%	60%	n.a.	n.a.	n.a.

Notes : * Reste du monde

Sources: Rapports annuels 2019-2021 & analyses Accuracy

En effet, la plupart des sociétés de l'échantillon qui œuvrent dans le domaine de la construction en Europe sont des groupes relativement diversifiés qui, pour certains d'entre eux, ont développé des activités de services et de concessions. Ces activités et tout particulièrement les concessions ont un profil de risque sensiblement différent de celui des activités de BTP (construction, génie civil et travaux publics).

Afin d'éliminer le biais qui pourrait résulter de portefeuilles d'activités trop différents de celui de *Spie Batignolles*, il convient d'exclure six sociétés (*Vinci*, *Eiffage*, *FCC*, *Bilfinger SE*, *Strabag* et *CFE*), car dans ces groupes, le poids relatif des activités de construction, de génie civil et de travaux publics dans le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel du Groupe est trop faible. *Grupo ACS*, *Hochtief* et *Skanska* doivent également être écartés, car ces sociétés réalisent l'essentiel de leur activité de construction en dehors d'Europe. Par ailleurs, aucune prévision n'est disponible sur *Colas* et il n'y a qu'un seul analyste qui fait des prévisions sur *Heijmans*. Ces deux sociétés ont donc été également exclues.

Le second facteur tient à une spécificité du secteur du BTP. La plupart des sociétés du secteur opèrent très souvent sur des projets de grande taille en partenariat avec certains de leurs concurrents à travers des GIE, des SEP ou des *joint-ventures*. Lorsque ces entités sont consolidées par mise en équivalence (car non contrôlées par l'entité consolidante), il convient de s'interroger sur la façon de les prendre en compte dans le calcul des multiples. A cet égard, nous observons que certaines sociétés cotées du secteur communiquent, de façon peu orthodoxe d'un point de vue méthodologique, sur des EBITDA et EBIT « *non-GAAP* » qui incluent la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence. Assez logiquement, les analystes financiers font de même dans leurs prévisions d'EBITDA et/ou d'EBIT. Un calcul rigoureux des multiples affichés par les sociétés cotées du secteur consisterait à rapporter des EBIT/EBITDA excluant la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence à des valeurs d'entreprise excluant la valeur de ces mêmes sociétés. Cependant, dans l'impossibilité de déterminer la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence qui a été implicitement prise en compte dans les prévisions d'EBIT ou d'EBITDA publiées par les analystes, nous avons été contraints de retenir des valeurs d'entreprise non retraitées de la valeur des titres des sociétés mises en équivalence, ce qui limite indubitablement la fiabilité et la pertinence des multiples ainsi calculés.

Le tableau ci-après présente les perspectives de croissance bénéficiaire, ainsi que les multiples d'EBIT et d'EBITDA des deux sociétés restantes de l'échantillon.

La croissance bénéficiaire attendue est un déterminant clé des multiples. Or, on observe une apparente déconnexion entre le niveau de la croissance anticipée et le multiple extériorisé, les sociétés qui bénéficient des perspectives de croissance les plus élevées n'étant pas nécessairement celles qui extériorisent les multiples les plus élevés.

Ces considérations nous conduisent à conclure que les multiples d'EBITDA et d'EBIT observés sur des sociétés cotées considérées comme raisonnablement comparables à *Spie Batignolles* ne peuvent être comparés de manière satisfaisante aux multiples implicites calculés plus haut.

Spie Batignolles - Multiples d'un échantillon de sociétés comparables

En mEUR	Variation d'EBIT			VE / EBITDA			VE / EBIT		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Bouygues SA	16,1 %	11,5 %	6,9 %	4,1 x	3,9 x	3,7 x	8,0 x	7,2 x	6,8 x
Peab AB (publ)	11,4 %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	14,4 x	n.a.	n.a.
Moyenne	13,8 %	11,5 %	6,9 %	4,1 x	3,9 x	3,7 x	11,2 x	7,2 x	6,8 x
<i>Ecart type</i>				<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	40 %	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>

Source : Capital IQ - Calcul de la capitalisation boursière au 31/12/2021. Dette nette et ajustements calculés sur la base des dernières données publiées disponibles au 31/12/2021. Données prévisionnelles issues du consensus au 31/12/2021.

Note : Toutes les données sont calendarisées. Les taux de croissance et de marge sont calculés à partir des données financières en devise.

4.2.2. Méthode des transactions comparables

Plusieurs transactions sont intervenues au cours de la dernière année dans le secteur de la construction, dont les caractéristiques sont décrites dans le tableau ci-après.

Comme on peut le constater dans ce tableau, l'information disponible (sur les valeurs d'entreprise, les EBITDA et EBIT consolidés) demeure insuffisante pour permettre la mise en œuvre de la méthode.

Transactions dans le secteur de la construction depuis mai 2021 (en m€)

Date	Cible	Pays	Acquéreur	VE Est.	EBITDA	EBIT	xEBITDA	xEBIT
23/12/2021	Robyg S.A.	Pologne	TAG Immobilien AG	539	60	59	9,0 x	9,1 x
18/11/2021	Presis Infra AS	Norvège	Ratos AB	262	-	-	n.a.	n.a.
07/10/2021	RMD Kwikform Ltd	UK	Altrad Investment Authority SAS	165	-	-	n.a.	n.a.
23/09/2021	Egis S.A.	France	Tikehau Capital Partners	800	-	119	n.a.	6,7 x
26/08/2021	Destia Group Plc	Finlande	Colas SA	235	-	16	n.a.	14,3 x
07/06/2021	JM AB	Suède	Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AE	2 105	203	202	10,4 x	10,4 x
05/01/2022	Petillo Incorporated	US	Sterling Construction Company, Inc.	180	-	-	-	-
20/12/2021	Henkels & McCoy Group, Inc.	US	MasTec, Inc.	500	58	-	-	-
28/10/2021	Services Business in Spain of Ferrovial	Espagne	Portobello Capital Gestión, SGEIC, S.A.	223	-	-	-	-
29/06/2021	Riggs Distler & Company, Inc.	US	Centuri Group, Inc.	677	-	-	-	-
Moyenne							9,7x	10,2x

Source : Mergermarket & Capital IQ - deals entre le 06/05/2021 et le 06/05/2022 dans le secteur de la construction et dont l'activité est comparable à celle de Spie Batignolles

4.3. Conclusions sur la valeur du Groupe

Comme indiqué précédemment, nous avons tout d'abord estimé la valeur d'activité du Groupe selon deux scénarios distincts fondés sur l'évolution de la marge opérationnelle et l'évolution du BFR au-delà de l'horizon de prévision. La valeur d'entreprise du Groupe hors Concessions ressort dans une fourchette d'estimations comprises entre 512 m€ et 612 m€

A cette estimation de la valeur d'entreprise, il faut ajouter la valeur des immobilisations financières (retenues pour leur valeur nette comptable), la valeur de l'actif fiscal lié aux déficits fiscaux reportables, puis retrancher l'endettement financier net ajusté, la dette envers GSB, la provision pour retraites (nette de l'actif fiscal afférent) et la valeur des intérêts minoritaires.

S'agissant des provisions pour retraites, nette des actifs des régimes afférents, elle correspond aux droits acquis par les salariés de *Spie Batignolles* à la date d'arrêté des comptes. Comme la charge de désactualisation (« *interest cost* ») liée aux retraites est comptabilisée dans le résultat financier et non dans les frais de personnel (qui incluent le coût des services rendus ou « *service cost* »), cette provision (nette de l'impact fiscal) a été intégrée dans les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres. Dans le cadre d'une évaluation financière, il convient également de prendre en compte les droits que les salariés acquerront dans le futur. Sur la base des informations fournies par le management, nous considérons que la valeur de ces droits futurs est appréhendée à travers le « *service cost* » implicitement pris en compte dans les prévisions de marge opérationnelle et donc dans les flux de trésorerie futurs générés par l'activité de la Société.

Enfin, il convient de déduire de l'estimation obtenue une décote de liquidité afin de prendre en compte le faible degré de liquidité des actions de la Société. Le niveau de décote retenu (15%) se situe dans le milieu de fourchette des décotes estimées dans la littérature académique.

Sur ces bases, **la valeur des capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2021 ressort dans une fourchette d'estimations comprises entre 462 m€ et 547 m€**, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Spie Batignolles - Evaluation au 31 décembre 2021

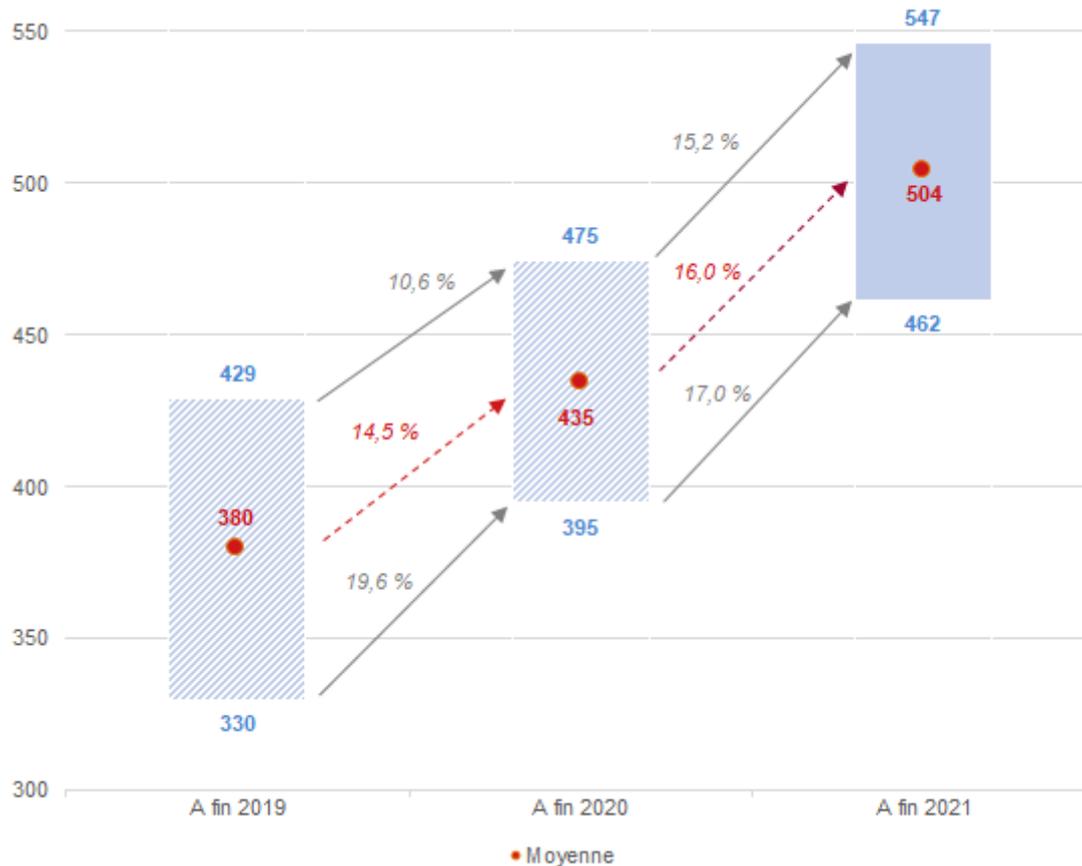
En m€	Scénario Bas	Scénario Haut
Valeur de l'activité - Hors concessions	512,1	612,1
- Endettement financier net ajusté	(53,6)	(53,6)
<i>Dont trésorerie nette à fin d'année</i>	<i>(149,1)</i>	<i>(149,1)</i>
<i>Dont ajustement BFR moyen</i>	<i>95,5</i>	<i>95,5</i>
- Compte courant envers GSB (dette)	17,3	17,3
- Provisions pour retraites (IFC)	48,9	48,9
+ Actif fiscal lié aux déficits reportables	28,3	28,3
+ Actif fiscal lié aux provisions pour retraites	11,6	11,6
- Intérêts minoritaires	3,7	3,7
+ Immobilisations financières	7,5	7,5
= Valeur des capitaux propres - Hors Pôle Concessions	543,1	643,2
+ Valeur du pôle Aqualudique	-	-
= Valeur des capitaux propres - Avant décote	543,1	643,2
- Décote de liquidité (15%)	81,5	96,5
= Valeur des capitaux propres - Après décote	461,7	546,7

Source: Analyse Accuracy

5. Evolution de la valeur du Groupe

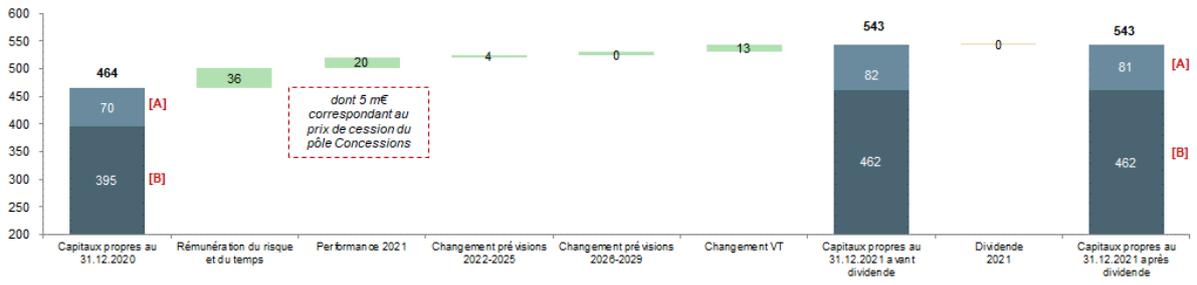
La valeur des capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2021 ressort dans une fourchette d'estimations comprises entre **462 m€ et 547 m€**. Les travaux d'évaluation effectués en mai 2021 avaient fait ressortir à la date du 31 décembre 2020 une fourchette d'estimations comprises entre 395 m€ et 475 m€.

Evolution de la valeur de marché des capitaux propres entre fin 2019 et fin 2021, en m€



L'analyse proposée ci-après porte sur les estimations bas de fourchette, mais une analyse semblable pourrait également être conduite sur les estimations haut de fourchette. L'augmentation de la valeur des capitaux propres de *Spie Batignolles* entre fin 2020 et 2021 est due à la surperformance de l'année 2021 et à la rémunération du risque et du temps.

Evolution de la valeur de marché des capitaux propres entre fin 2020 et fin 2021 avant décote (bas de fourchette)



[A] = Décote de faible liquidité (15%)

[B] = Valeur des capitaux propres après décote en Scénario Bas

6. Annexes

Annexe 1 : Estimation du coût d'opportunité du capital de *Spie Batignolles*

Annexe 2 : Comptes consolidés historiques de *Spie Batignolles*

Annexe 3 : Calcul de l'EBITDA et EBIT hors Concessions

Annexe 1 : Estimation du coût d'opportunité du capital de Spie Batignolles

La mise en œuvre de la méthode DCF suppose d'actualiser les flux de trésorerie espérés de la Société. Le taux d'actualisation à utiliser, couramment désigné par l'acronyme WACC, peut être estimé de deux manières différentes. Par définition, il correspond au taux de rentabilité exigé sur l'actif économique de l'entreprise (ou « coût d'opportunité du capital ») qui est la source des *free cash-flows* ; par construction, il est aussi égal à la moyenne du coût des capitaux propres et du coût de la dette pondérée par le poids relatif de ces deux sources de financement dans le *pool* de ressources mis à disposition de l'entreprise (soit la définition littérale du WACC ou *Weighted Average Cost of Capital*).

L'approche du coût moyen pondéré du capital est retenue par la plupart des évaluateurs. Elle conduit malheureusement à prendre en compte les effets bénéfiques de la dette (les économies fiscales réalisées au niveau de l'entreprise grâce à la déductibilité des frais financiers) et à ignorer les facteurs moins favorables (fiscalité personnelle, coûts implicites de la dette et notamment la moindre flexibilité financière). Par ailleurs, sur le plan calculatoire, cette approche permet de réduire le WACC pour des leviers financiers croissants, alors que la finance considère depuis les travaux de Modigliani et Miller (1958) que la structure financière n'a pas d'impact sur la valeur de l'actif économique de l'entreprise. Enfin, elle est source d'erreurs et de confusions dans sa mise en œuvre, qui est relativement complexe.

Pour cette raison, nous préférons utiliser l'approche alternative selon laquelle les flux espérés sont actualisés au coût des capitaux propres en l'absence d'endettement (ou « coût d'opportunité du capital »). Ce taux correspond à la rentabilité exigée par les investisseurs sur l'actif économique de l'entreprise. Pour obtenir ce coût d'opportunité du capital, nous estimons le niveau de risque de l'activité en utilisant un cadre méthodologique cohérent, qui ne sous-estime pas les coûts implicites de la dette, et recourons au Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers - MEDAF (ou CAPM pour *Capital Asset Pricing Model*) selon lequel le coût d'opportunité du capital (k_a) est égal à :

$$k_a = R_F + \beta_a \times P_M$$

où : R_F = taux d'intérêt sans risque ou loyer de l'argent

β_a = coefficient bêta de l'activité

P_M = prime de risque moyenne anticipée du marché actions

Taux d'intérêt sans risque exigé par les investisseurs (R_F)

La crise financière de 2007-2009 et la crise des dettes publiques en Europe ont ouvert une période de volatilité inhabituelle des taux de rendement des emprunts d'Etat.

Peu après le début de la crise, la Fed et la Banque centrale européenne ont rapidement baissé leurs taux d'intérêt directeurs (à près de 0%), entraînant une chute des rendements actuariels des obligations d'Etat. La crise des dettes souveraines a ensuite marqué une certaine polarisation au sein de la zone Euro avec (i) d'un côté une baisse des taux de rendement des pays considérés comme « sûrs » en termes de risque de crédit (*flight-to-quality*) et (ii) de l'autre une forte hausse des taux de rendement dans les pays tels que la Grèce, l'Irlande, l'Espagne, l'Italie ou le Portugal.

De plus, afin de soutenir leurs économies, la Fed (fin 2011), suivie par la BCE (en 2015), ont eu recours à l'injection massive de capitaux via le rachat d'instruments financiers (*quantitative easing* ou QE). Conséquence directe de cette politique, les taux de rendement des obligations souveraines ont enregistré une forte baisse jusqu'à extérioriser des niveaux inférieurs aux perspectives d'inflation.

Si elle peut s'envisager à court/moyen terme cette situation n'est pas acceptable à long terme, car elle viendrait remettre en question la notion même de valeur temporelle de l'argent (ou « *time value of money* ») à la base des modèles d'évaluation usuels. Dans ce contexte, nous considérons que les rendements actuariels observés sur les obligations d'Etat ne constituent pas une référence de taux sans risque satisfaisante et préconisons de recourir à une approche normative, dérivée de l'équation de Fisher :

Taux sans risque (nominal) = taux d'intérêt réel + inflation attendue à long terme

S'agissant du taux d'intérêt réel, nous retenons un taux d'intérêt réel exigé par les investisseurs sur une maturité courte de 1,0%, en ligne avec le rendement moyen des bons du Trésor observé sur la période

1900-2018 par *Dimson, Marsh et Staunton*¹ au Canada (1,5%), en Grande-Bretagne (1,2%) et aux États-Unis (0,9%)².

S'agissant du taux d'inflation anticipé dans la Zone Euro, celui-ci peut être estimé à 1,5% (soit un niveau voisin de celui observé en 2019 et un peu inférieur à l'objectif de 2% retenu par la BCE).

Sur ces bases, le taux d'intérêt sans risque (R_F) retenu par Accuracy s'établit à 2,5% (soit : 1,0% + 1,5%).

Prime de risque de marché anticipée (P_M)

S'agissant de la PRM, nous nous référons à nouveau aux travaux de *Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton* qui s'appuient sur une approche dite « historique ajustée ». En effet, les deux approches traditionnellement utilisées pour estimer la PRM (approche historique et approche prospective) ne permettent pas d'obtenir des estimations suffisamment fiables et cohérentes dans le temps de la prime de risque moyenne anticipée sur le marché action.

Dans l'édition 2019 du "*Crédit Suisse Global Investment Return Yearbook*", *Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton* se fondent ainsi sur 119 années de données pour estimer à 5,0 % la PRM (par rapport à un taux sans risque basé sur les bons du Trésor).

Bien que cette estimation soit cohérente avec leur étude initiale de 2006, nous estimons que la stabilité de la PRM estimée depuis le début des années 2000 peut être questionnée au regard des trois considérations suivantes.

- En premier lieu, après la fin de la guerre froide et l'avènement d'une mondialisation heureuse, les attentats du 11 septembre 2001 ont marqué un vrai changement dans la perception du risque géopolitique par les investisseurs, la visibilité offerte par la pérennité supposée de l'opposition Est-Ouest ayant fait place au sentiment d'insécurité provoqué par un multilatéralisme jugé incontrôlable.
- En deuxième lieu, la crise financière et boursière d'octobre 2008 a mis en lumière un risque systémique qui vient clairement limiter l'intérêt de la diversification internationale en termes de réduction du risque.
- En troisième lieu, alors qu'elle aurait dû favoriser la consommation et l'investissement en actifs risqués, la persistance de taux d'intérêt très bas en Europe et même l'avènement de taux d'intérêt négatifs ont paradoxalement provoqué une nette augmentation de l'épargne en actifs sûrs, ce qui traduit chez les investisseurs une peur indubitable du futur et un degré d'aversion pour le risque particulièrement élevé.

Au vu de ces éléments, il nous semble plausible que le mouvement de baisse enregistrée par la prime exigée amorcée sur la deuxième moitié du siècle dernier se soit inversé au début des années 2000 (augmentation de la prime de risque).

Cette hypothèse nous conduit donc à retenir une PRM légèrement plus élevée que celle estimée par *Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton*. La prime de risque PRM retenue par Accuracy s'élève ainsi à 5,5 %.

Coefficient bêta de l'activité (β_a)

L'estimation du coefficient bêta de l'activité s'appuie classiquement sur les coefficients bêtas d'un échantillon de sociétés cotées évoluant dans un secteur d'activité comparable à celui du Groupe. Dans le cas présent, nous avons considéré l'échantillon de sociétés comparables retenu dans le cadre de l'application de la méthode des comparaisons boursières. L'indice de référence utilisé pour calculer les bêtas est l'indice *Stoxx Europe 600* car les sociétés de l'échantillon sont exclusivement des sociétés européennes. Le coefficient bêta d'une activité est généralement estimé selon une approche analogique en deux étapes à partir de coefficients bêtas des actions de sociétés cotées comparables obtenus par une régression linéaire des rentabilités de ces actions sur la rentabilité d'un indice de marché.

¹ *Crédit Suisse Global Investment Return Yearbook* (Edition 2019), Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton.

² L'Allemagne, l'Italie ou la France n'ont pu être retenues, car les bons du Trésor de ces pays ont extériorisé en moyenne sur 1900-2018 une rentabilité négative (en termes réels) en raison d'épisodes non anticipés de forte inflation.

Concrètement, les coefficients bêta des actions des sociétés comparables ont été estimés sur 4 et 5 ans sur la base de rentabilités hebdomadaires. Seuls les coefficients bêta issus de régressions dont le R² est supérieur à 15% sont ensuite retenus. Puis les coefficients bêtas ainsi obtenus sont « désendettés » afin d'éliminer l'impact de la structure financière et d'obtenir une fourchette d'estimations du coefficient bêta de l'activité sous-jacente.

Spie Batignolles - Coefficients bêtas historiques d'un échantillon de comparables

	Bêtas action		R ² des bêtas actions		Ratio de levier moyen		Betas de la dette		Betas désendettés	
	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
VINCI SA	1,3	1,3	65 %	64 %	0,4	0,4	0,2	0,2	1,0	1,0
Bouygues SA	1,2	1,2	52 %	50 %	0,3	0,3	0,1	0,1	1,0	1,0
ACS, Actividades de Construcción y Servicios	1,6	1,6	58 %	57 %	0,3	0,3	0,1	0,1	1,3	1,3
Eiffage SA	1,4	1,4	65 %	63 %	1,1	1,2	0,4	0,4	0,9	0,8
Colas SA	0,5	0,5	29 %	26 %	0,2	0,1	0,1	0,1	0,5	0,5
HOCHTIEF	1,5	1,4	54 %	51 %	0,0	0,0	0,1	0,1	1,4	1,4
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	0,9	0,9	35 %	30 %	0,7	0,8	0,3	0,4	0,6	0,7
Skanska AB (publ)	1,1	1,1	55 %	50 %	(0,0)	(0,0)	-	-	1,1	1,1
Strabag SE	1,0	1,0	30 %	29 %	(0,4)	(0,4)	-	-	1,0	1,0
Bilfinger SE	2,0	2,0	54 %	51 %	(0,2)	(0,2)	-	-	2,0	2,0
Peab AB (publ)	1,2	1,2	51 %	48 %	0,4	0,3	0,1	0,1	0,9	1,0
CFE SA	1,3	1,3	47 %	43 %	0,3	0,3	0,1	0,1	1,0	1,1
Heijmans N.V.	1,4	1,4	37 %	33 %	(0,2)	(0,1)	-	-	1,4	1,4
BAM Group	1,6	1,6	37 %	34 %	(1,1)	(0,9)	-	-	1,6	1,6
Médiane									1,0	1,0
Ecart type									36%	35%

R² minimum: 15%

Source : Capital IQ - Calcul au 31/12/2021

Les sociétés de l'échantillon affichent des coefficients bêta compris entre 0,5 et 2,0 avec une médiane à 5 ans à 1,0 comme présenté dans le tableau ci-dessus.

Les coefficients bêta à 4 ans et 5 ans sont restés stables par rapport à ceux observés lors de l'évaluation réalisée à fin décembre 2020 et qui s'élevaient alors respectivement à 1,1 et 1,0. Comme les années précédentes, la valeur retenue pour le coefficient bêta est donc de 1,0.

Annexe 2 : Comptes consolidés historiques de Spie Batignolles

Spie Batignolles Conso - Compte de résultat retraité de la titrisation

en m€	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Chiffre d'affaires	1 552,4	1 801,7	1 946,5	1 982,1	1 770,3	2 091,1
<i>Variation</i>	3,9 %	16,1 %	8,0 %	1,8 %	(10,7)%	18,1 %
- Achats matières	121,4	131,7	151,0	156,9	139,8	135,0
- Autres charges externes	1 005,7	1 178,1	1 270,4	1 329,7	1 172,2	1 426,5
- Impôts et taxes	22,3	21,0	24,1	21,4	21,4	20,1
- Charges de personnel (y compris participation)	379,5	407,8	447,3	473,6	455,2	482,0
- Variation de provisions	1,4	36,4	(5,4)	(6,2)	(6,9)	3,9
+ Autres produits ou charges d'exploitation	31,6	47,7	36,7	75,0	48,6	42,1
+ Quote-part de résultat sur opérations en commun	10,6	(1,1)	(10,1)	5,5	10,2	16,1
+ Reclassement coût de la titrisation	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2
+ Annulation impact fiscal CICE	-	-	-	-	-	-
= EBITDA	64,5	73,5	85,8	87,5	47,7	82,1
<i>en % du CA</i>	4,2 %	4,1 %	4,4 %	4,4 %	2,7 %	3,9 %
- Dotation aux amortissements	22,4	26,7	30,4	31,0	32,3	32,2
= Résultat opérationnel (1)	42,1	46,8	55,4	56,5	15,4	49,8
<i>en % du CA</i>	2,7 %	2,6 %	2,8 %	2,9 %	0,9 %	2,4 %
- Frais financiers nets	7,1	3,4	4,2	2,9	3,8	2,7
- Autres charges et produits hors exploitation (net)	(0,1)	1,2	1,1	(18,7)	3,3	3,3
= Résultat avant impôts	35,1	42,2	50,2	72,4	8,2	43,8
- Impôts sur les bénéfices	18,7	11,6	13,3	19,5	6,3	14,5
- Amortissement du goodwill (net des reprises)	0,6	1,4	3,8	4,7	2,7	3,0
+ Quote-part de résultat des sociétés en équivalence	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
= Résultat net	15,8	29,3	33,1	48,2	(0,8)	26,4
- Intérêts minoritaires	0,6	(0,1)	(1,3)	(0,6)	(0,6)	0,4
= Résultat net part du groupe	15,2	29,3	34,4	48,8	(0,2)	26,0

Sources : Comptes consolidés, analyses Accuracy

Spie Batignolles Conso - Bilan retraité En m€	Bilan retraité de la titrisation et ajusté du BFR normalisé								
	déc-13	déc-14	déc-15	déc-16	déc-17	déc-18	déc-19	déc-20	déc-21
Goodwill et autres immobilisations incorporelles	211	212	215	217	227	252	244	247	252
+ Immobilisations corporelles	152	159	156	158	165	189	169	190	85
<i>dont financées par fonds propres</i>	35	42	37	35	36	49	55	52	53
<i>dont concessions financées par endettement</i>	105	106	106	110	107	116	86	106	0
<i>dont financées en crédit-bail</i>	13	11	12	14	22	25	28	32	31
+ Immobilisations financières	32	49	51	52	36	41	21	22	22
<i>dont immo. financières d'exploitation</i>	11	11	12	12	13	13	14	14	14
<i>dont autres immo. financières</i>	21	37	39	40	23	28	7	8	7
<i>dont titres Concessions</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>dont PPP (fonds propres et comptes courants)</i>	13	30	32	33	19	24	2	2	2
<i>dont autres immobilisations financières</i>	5	4	4	5	4	4	5	6	6
<i>dont participations dans STVR</i>	3	3	3	0	0	-	-	-	-
<i>dont créances sur STVR</i>	-	-	-	3	-	-	-	-	-
<i>dont parts subordonnées liées à la titrisation</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
= Actif immobilisé	395	420	421	427	428	482	434	459	359
Stocks et en-cours	(63)	(54)	(68)	(73)	(82)	(76)	(66)	(73)	(105)
+ Clients	877	694	617	763	946	931	972	847	982
+ Autres créances	351	358	164	149	189	219	219	220	224
- Fournisseurs	571	498	441	445	545	578	625	558	584
- Avances et acomptes	26	24	27	35	59	45	86	96	74
- Produits constatés d'avance	191	174	176	218	192	140	141	160	171
- Autres dettes d'exploitation	570	540	299	332	377	407	415	383	383
+ Impôts différés nets (hors déficit reportable et IDA retraités)	35	32	28	28	33	19	19	20	24
+ Retraitement subvention d'investissement Concessions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
= Besoin en fonds de roulement <i>en jours de CA</i>	(158)	(207)	(202)	(162)	(88)	(76)	(122)	(183)	(87)
+ Normalisation du BFR	58	119	109	112	85	85	104	106	96
= Besoin en fonds de roulement ajusté⁽²⁾ <i>en jours de CA</i>	(100)	(88)	(93)	(50)	(3)	9	(18)	(77)	8
Actif économique hors IDA	295	332	328	377	425	491	416	383	367
IDA déficits fiscaux et retraites	17	21	25	23	23	39	35	41	40
IDA pour retraites	-	-	-	-	-	13	12	13	12
IDA liés à des déficits fiscaux reportables	17	21	25	23	23	27	23	28	28
Actif économique avec IDA	312	353	353	401	448	530	451	424	407
Capital social et primes	58	58	58	58	58	58	58	58	58
+ Réserves consolidées	63	84	102	108	105	119	139	172	179
+ Acomptes sur dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Résultat net	37	33	21	15	29	34	49	(0)	26
= Capitaux propres	157	175	182	182	192	212	246	230	263
Intérêts minoritaires	2	2	3	4	3	3	3	3	4
Subvention d'investissement	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Engagements de retraite	39	42	42	44	49	53	50	56	49
Provisions	104	89	72	76	111	107	107	115	127
<i>dont pertes à terminaison</i>	13	2	2	5	4	4	5	4	5
<i>dont litiges</i>	50	54	39	38	76	66	71	75	85
<i>dont service après vente</i>	25	22	21	22	20	20	17	17	16
<i>dont autres risques</i>	1	0	0	0	1	3	2	7	7
<i>dont maintien en l'état des ouvrages concédés</i>	2	2	3	3	4	4	2	2	-
<i>dont maintien en l'état des sites et carrières</i>	4	3	3	3	3	5	3	4	3
<i>dont autres charges</i>	9	5	4	5	4	5	6	6	11
Compte-courant avec GSB	19	27	26	38	48	44	53	62	17
<i>dont c/c d'intégration fiscale - créance</i>	(10)	(14)	(15)	(20)	(23)	(24)	(17)	(2)	(3)
<i>dont c/c d'intégration fiscale - dette</i>	2	1	2	1	4	1	2	0	7
<i>dont autre c/c (dette)</i>	27	40	40	56	68	68	68	48	-
<i>dont dividende non versé</i>	-	-	-	-	-	-	-	15	14
Emprunts et dettes financières	127	105	100	106	119	126	93	216	61
<i>dont dettes concessions</i>	71	77	78	76	73	71	39	51	-
<i>dont dettes implicites de crédit-bail</i>	8	11	13	14	22	25	28	32	31
<i>dont autres dettes</i>	48	17	9	16	24	30	27	133	30
- Actifs de trésorerie	195	206	181	162	159	100	203	363	210
+ Ajustement de BFR	58	119	109	112	85	85	104	106	96
= Endettement financier net	(10)	18	28	56	45	110	(6)	(42)	(54)
Dettes (créance) envers Concessions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>dont "BFR" envers Concessions</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>dont "endettement financier" envers Concessions</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux investis	312	353	353	401	448	530	451	424	407

Annexe 3 : Calcul de l'EBITDA et EBIT hors Concessions

Spie Batignolles - Calcul de l'EBITDA hors Concessions (2015 - 2025)

en m€	Historique							Plan d'affaires			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EBITDA Gestion	53,9	56,4	64,9	76,3	77,7	37,3	71,7	96,4	105,0	115,0	126,0
Retraitements de consolidation	8,0	7,9	8,4	9,3	9,5	10,2	10,2	-	-	-	-
EBITDA Conso	61,8	64,3	73,3	85,6	87,3	47,4	81,8	96,4	105,0	115,0	126,0
Retraitement du coût de la titrisation	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Retraitement de l'EBITDA Concessions ⁽¹⁾	(14,9)	(13,7)	(16,3)	(15,8)	(11,8)	(5,8)	(7,7)	-	-	-	-
EBITDA Conso Hors Concessions	47,1	50,8	57,2	70,0	75,7	41,9	74,3	96,7	105,3	115,2	126,3

⁽¹⁾ Après retraitement des prestations exceptionnelles facturées par SB à SBC pour 2,0 m€ en 2016, 3,1 m€ en 2017 et 1,0 m€ en 2018.

Sources: Comptes consolidés, comptes sociaux SBC et filiales et Plan d'Affaires

Spie Batignolles - Calcul de l'EBIT hors Concessions (2015 - 2025)

en m€	Historique							Plan d'affaires			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EBIT Gestion	38,9	41,9	46,7	54,2	56,1	15,2	50,2	59,0	64,0	70,0	75,0
Retraitements de consolidation	(0,4)	0,0	(0,1)	1,1	0,1	(0,1)	(0,6)	-	-	-	-
EBIT Conso	38,6	41,9	46,7	55,3	56,2	15,1	49,6	59,0	64,0	70,0	75,0
Retraitement du coût de la titrisation	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Retraitement de l'EBIT Concessions ⁽¹⁾	(8,6)	(7,2)	(8,6)	(7,1)	(5,7)	(1,2)	(1,5)	-	-	-	-
EBIT Conso Hors Concessions	30,1	34,8	38,3	48,3	50,8	14,1	48,4	59,3	64,2	70,2	75,3

⁽¹⁾ Après retraitement des prestations exceptionnelles facturées par SB à SBC pour 2,0 m€ en 2016, 3,1 m€ en 2017 et 1,0 m€ en 2018.

Sources: Comptes consolidés, comptes sociaux SBC et filiales et Plan d'Affaires



Evaluation de Groupe Spie Batignolles au 31 décembre 2021

1. Contexte

Pour la fixation annuelle du prix des actions Spie Batignolles (« SB ») détenue par le FCPE « Spie Batignolles Horizon », la direction de Spie Batignolles a décidé de nous mandater aux fins de procéder annuellement à une évaluation multicritère des actions Spie Batignolles SA.

Le prix des actions Spie Batignolles est arrêté sur la base des résultats de cette évaluation et communiqué aux personnes concernées à travers une formule d'évaluation prédéfinie.

Dans ce contexte, il nous a été demandé de déduire à partir de la valeur retenue pour Spie Batignolles SA la valeur des titres de la société *holding* Groupe Spie Batignolles (« GSB ») au 31 décembre 2021. Pour rappel, GSB est l'actionnaire principal de Spie Batignolles SA détenant 90,05% de son capital.

2. Présentation de la méthode d'évaluation

Nous avons mis en œuvre pour l'estimation de la valeur des titres de GSB une méthode d'évaluation relevant de l'approche intrinsèque, à savoir la méthode patrimoniale de l'ANR (Actif Net Réévalué). Dans le cadre de cette méthode, les différents éléments de l'actif économique (les immobilisations corporelles et incorporelles et le besoin en fonds de roulement) font l'objet d'une réévaluation à la valeur de marché. Cette méthode approche donc la valeur d'une société comme la somme des valeurs individuelles des actifs détenus par la société.

L'actif principal de GSB correspond aux titres détenus au sein de Spie Batignolles SA. La valeur retenue pour ces derniers correspond à la valeur induite par la formule d'évaluation encadrant les transactions du FCPE (« Spie Batignolles Horizon »).

Pour rappel, sur la base des travaux d'évaluation exposés dans notre rapport d'évaluation daté du 10 mai 2021, le prix de 100% des actions de Spie Batignolles a été arrêté à 525 m€. Sur la base des actions existantes à fin décembre 2021 (soit 44 588 694 actions), cette valeur de référence des capitaux propres (arrondie à 525 m€) donne un prix de l'action Spie Batignolles de 11,77 € (coupon 2021 attaché).

Les autres actifs et passifs au niveau de GSB ont été retenus à la valeur comptable notamment la dette financière qui s'élève à 291 m€ à fin décembre 2021.



3. Mise en œuvre de la méthode d'évaluation

Sur la base de la méthode de l'ANR, la valeur de 100% des actions de Groupe Spie Batignolles a été arrêtée à 210 m€ (après dilution des BSA en circulation).

Cette valeur de 210 m€ résulte de la différence entre la somme des actifs et des passifs détenus par GSB au 31 décembre 2021 à laquelle vient s'ajouter l'effet de l'impact dilutif lié à l'exercice potentiel des BSA :

- Les actifs de GSB au 31 décembre 2021 correspondent :
 - aux titres de SB détenus par GSB pour une valeur de 473 m€ (90,05% x 525 m€)
 - aux créances détenues par GSB auprès de SB pour une valeur de 22 m€
- Les passifs de GSB au 31 décembre 2021 correspondent :
 - à de la dette financière pour une valeur comptable de 291 m€
 - et au montant net des autres actifs et passifs détenus par GSB pour une valeur de 29 m€ (notamment des provisions pour indemnités de départ en retraite et une dette de GSB envers SB au titre des déficits fiscaux utilisés)
- L'exercice des BSA et la souscription des actions nouvelles (une action par BSA) générerait une trésorerie supplémentaire de 34 m€ (8 493 000 BSA x un prix d'exercice de 4€ par BSA)

ANR Groupe Spie Batignolles au 31/12/2021

	Fin 2021
	Valeur
	retenue
+ Valeur des capitaux propres de SB (m€)	525
x Actions Spie Batignolles détenues par GSB (%)	90,05 %
= Titres SB détenus par GSB à 90,05% (m€)	473
+ Prêt et créances envers SB à fin 2021 (m€)	22
+ Endettement financier net de GSB à fin 2021 (m€)	(291)
+ Autres actifs (passifs) à fin 2021 (m€)	(29)
= Valeur des capitaux propres GSB - avant exercice BSA (m€)	176
+ Montant versé suite à la souscription des nouvelles actions et à l'exercice des BSA (m€)	34
= Valeur des capitaux propres GSB - après exercice BSA (m€)	210
Actions GSB - avant exercice des BSA (#)	31 625 500
# de BSA en circulation	8 493 000
/ Actions GSB - après exercice des BSA (#)	40 118 500
= Valeur de l'action GSB - post exercice BSA (€)	5,23

Sur la base des actions existantes à fin décembre 2021 (soit 40 118 500 après exercice des BSA), cette valeur de référence des capitaux propres (210 m€) donne un prix de l'action Groupe Spie Batignolles de 5,23 €.



Nous nous tenons naturellement à votre disposition pour toute question ou complément d'information et vous remercions de la confiance que vous nous témoignez en nous confiant ces travaux.

Veillez croire, Cher Monsieur, à l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Pour Accuracy,



Christophe Leclerc
Associé



AVENANT AU TRAITÉ D'APPORT EN DATE DU 25 MAI 2022

Entre

**FONDS COMMUN DE PLACEMENT D'ENTREPRISE (F.C.P.E.) « SPIE BATIGNOLLES
HORIZON »**

Et

GROUPE SPIE BATIGNOLLES

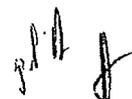
En présence de :

SPIE BATIGNOLLES

Relatif à l'apport en nature d'actions émises par la société SPIE BATIGNOLLES

KING & SPALDING

En date du 30 septembre 2022



- E. La Distribution de Dividendes SB étant de nature à affecter la valeur des Titres Apportés et, par conséquent, la Rémunération de l'Apport, les Parties ont convenu de conclure le présent avenant au Traité d'Apport afin de modifier corrélativement la Valorisation de l'Apport, la Rémunération de l'Apport, et d'apporter les modifications nécessaires au Traité d'Apport (l'« **Avenant** »).
- F. Les modifications relevant du présent Avenant ont fait l'objet d'un complément au rapport du Commissaire aux Apports, émis par le cabinet Legoux & Associés en date du 30 septembre 2022.
- G. Les termes commençant par une majuscule et non définis dans le corps de l'Avenant ont le sens qui leur est attribué dans le Traité d'Apport.

IL A ÉTÉ CONVENU ET ARRÊTÉ CE QUI SUIT :

ARTICLE 1 – MODIFICATION DE L'ARTICLE 4

Les Parties conviennent de modifier l'Article 4 du Traité d'Apport comme suit :

4. **VALORISATION DES APPORTS**

4.1 *L'Apport a été évalué, sur la base de la valeur réelle, à une valeur globale de cinquante millions sept cent dix mille quarante euros et quatre-vingt-deux centimes (50.710.040,82 €), soit une valeur unitaire de onze euros et quarante-trois centimes (11,43 €) par Titre Apporté (la « Valorisation de l'Apport »), cette valorisation ayant été arrêtée sur la base des principes visés en Annexe 4.1. et en Annexe 1 de l'Avenant.*

4.2 *La Valorisation de l'Apport a été soumise à l'appréciation du Commissaire aux Apports. Le rapport du Commissaire aux Apports a fait l'objet d'un dépôt au greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre ainsi qu'au siège social du Bénéficiaire. Le complément de rapport du Commissaire aux Apports fera également l'objet d'un dépôt au greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre ainsi qu'au siège social du Bénéficiaire*

4.3 *Les Parties conviennent que la Valorisation de l'Apport est intangible et définitive.*

Les Parties affirment expressément, sous les peines édictés par l'article 1837 du Code général des impôts, que le présent Traité d'Apport exprime l'intégralité de la valeur des biens apportés.

ARTICLE 2 – MODIFICATION DE L'ARTICLE 6

Les Parties conviennent de modifier l'Article 6 du Traité d'Apport comme suit :

6. **RÉMUNÉRATION DES APPORTS**

6.1 **Rémunération**

A la Date de Réalisation, et sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées à l'article 7, l'Apporteur recevra, en rémunération de l'Apport :

- *7.185.120 actions de préférence nouvelles, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale d'un euro (1 €) par ADP FCPE, augmentée d'une prime d'apport unitaire de 3,97 € par ADP FCPE, soit un prix d'émission total, prime d'apport incluse, de 35.710.044,06 €, qui seront émises par le Bénéficiaire à titre d'augmentation de capital, et qui seront privées du droit de vote conformément aux stipulations de l'article 6.2 ci-après (les « **ADP FCPE** »), au profit de l'Apporteur,*

Les actions ordinaires nouvelles émises à l'occasion de la conversion des OC FCPE seront libérées par voie de compensation avec le prix de souscription. Le nombre d'actions ordinaires nouvelles auquel une OC FCPE donnera droit par conversion sera égal à un (1).

Les Actions résultant de la conversion des OC FCPE seront soumises à toutes les dispositions des statuts du Bénéficiaire et du Pacte et porteront jouissance au premier jour de l'exercice social au cours duquel lesdites actions auront été souscrites.

ARTICLE 3 – MODIFICATION DE L'ANNEXE 4.1

Les Parties conviennent de modifier l'Annexe 4.1 du Traité d'Apport et d'y inclure l'**Annexe 1** du présent Avenant.

ARTICLE 4 – DIVERS

Les autres Articles du Traité d'Apport demeurent inchangés. L'Avenant et le Traité d'Apport seront considérés comme ne formant qu'un seul et même acte.

ARTICLE 5 – DROIT APPLICABLE – ATTRIBUTION DE JURIDICTION

Le présent Avenant est régi par et sera interprété conformément au droit français.

A défaut d'un règlement amiable, tous différends se rapportant au présent Avenant et relatifs à sa conclusion, sa validité, son interprétation, son exécution et ses suites seront soumis au Tribunal de Grande Instance de Paris.

Les frais, droits et honoraires des présentes, ainsi que ceux qui en seront la conséquence, sont à la charge du Bénéficiaire, qui s'oblige à les payer.

ARTICLE 6 – POUVOIRS

Tous pouvoirs sont conférés dès à présent aux porteurs d'originaux, de copies ou d'extraits certifiés conformes des présentes et de toutes pièces constatant la réalisation définitive des Apports des Titres Apportés pour l'accomplissement des formalités légales prescrites.

[Page de signatures ci-après]

gdh

+

Annexe 1

Principes de Valorisation de l'Apport post-distribution de dividendes

	Accuracy	Post dividende Sb	Post dividende GSb
	31/12/2021		
Valeur action Sb	11,77	11,43	11,43
Valo KP Sb	524 808 928	509 648 772	509 648 772
% de Sb detenu par GSb	90,05%	90,05%	90,05%
Valo titres Sb détenus par GSb	472 590 452	458 938 732	458 938 732
- dette nette GSb	- 290 692 010	- 277 040 289	- 287 033 947
+ Prêt et creances envers Sb	22 166 636	22 166 636	22 166 636
+ Autres actifs / (passifs) GSb	- 28 679 025	- 28 679 025	- 28 679 025
Valeurs des KP GSb avant BSA	175 386 053	175 386 053	165 392 395
Exercice OBSA (8 493 000 à 4 €)	33 972 000	33 972 000	33 972 000
Valeurs des KP GSb après BSA	209 358 053	209 358 053	199 364 395
Nombre action GSb avant BSA	31 625 500	31 625 500	31 625 500
Nombre action GSb apres BSA	40 118 500	40 118 500	40 118 500
Valo de l'action GSb après BSA	5,22	5,22	4,97

divid Sb : divid GSb :
0,34/action Sb 0,316/action GSb

OLD		nombre action	prix action
Apport total	52 218 475,98	4 436 574	11,77
OC	14 999 995,64	2 868 068	5,23
Prime + Actions	37 218 480,34		
Prime	30 102 136,34		
Action	7 116 344,00		

NEW		nombre action	prix action
Apport total	50 710 040,82	4 436 574	11,43
OC	14 999 996,76	3 018 108	4,97
Prime + Actions	35 710 044,06		
Prime	28 524 924,06		
Action	7 185 120,00		

Groupe Spie batignolles
Société par Actions Simplifiée au capital de 38.810.620 €
Siège Social : 10, rue Victor Noir - 92200 NEUILLY SUR SEINE
844 936 781 RCS Nanterre
(la « **Société** »)

STATUTS

Statuts mis à jour suite au décisions du président de la Société en date du 3 octobre 2022

**Exemplaire Greffe
Certifié conforme**


TITRE I – FORME – OBJET – DENOMINATION SOCIALE -
SIEGE SOCIAL – DUREE

ARTICLE 1 - FORME - DEFINITIONS

La Société a la forme d'une Société par Actions Simplifiée régie par les dispositions du Code de commerce relatives aux Sociétés par Actions Simplifiée et par les présents statuts (les « **Statuts** »).

Elle ne peut faire publiquement appel à l'épargne.

Les personnes physiques ou morales propriétaires d'actions émises par la Société ont la qualité d'associé (« **Associé** ») ; la Société fonctionne indifféremment sous la même forme avec un ou plusieurs Associés. En cas d'Associé unique, les prérogatives revenant aux Associés aux termes des Statuts sont exercées par l'Associé unique.

Les Statuts doivent être lus et interprétés conjointement avec les stipulations du pacte de porteurs des titres de la Société qui sera conclu par les Associés de la Société en date du 3 octobre 2022 (le « **Pacte d'Associés** »).

Sans préjudice des définitions particulières contenues dans le corps des présents Statuts, les mots et expressions ci-après commençant par une majuscule ont les significations suivantes à moins que le contexte ne le requière autrement.

<u>ADP 1</u>	a le sens qui lui est attribué à l'article ARTICLE 6 - des Statuts.
<u>Comité d'Associés</u>	a le sens qui lui est attribué à l'article 11.4 des Statuts.
<u>Comité Stratégique</u>	a le sens qui lui est attribué à l'article 11.4 des Statuts.
<u>Contrôle</u>	a le sens qui lui est attribué par l'article L. 233-3 I du Code de commerce.
<u>Endettement</u>	a le sens qui lui est attribué à l'article 1.1 du Pacte d'Associés.
<u>FCPE</u>	désigne le F.C.P.E. SPIE BATIGNOLLES HORIZON, un fonds commun de placement d'entreprise individualisé de groupe, constitué pour l'application du plan d'épargne du groupe (P.E.G.) du groupe Spie batignolles et représenté par sa société de gestion Amundi Asset Management, une société anonyme dont le siège social est situé 90 Boulevard Pasteur – 75015 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 437 574 452.
<u>Filiales</u>	désigne toute entité Contrôlée, directement ou indirectement.
<u>Groupe Spie batignolles</u>	désigne la Société et ses Filiales.
<u>Sortie</u>	a le sens qui lui est attribué à l'article 11.1.1. du Pacte d'Associés.
<u>Spie batignolles (ou « SB »)</u>	désigne la société Spie batignolles (478 711 161 RCS Nanterre).
<u>Titres</u>	désigne toute valeur mobilière émise ou à émettre par la Société, qu'il s'agisse, sans que cela ait un caractère limitatif, d'actions ordinaires, de préférence, d'obligations convertibles, d'obligations avec bons de souscription d'actions, remboursables en actions ou mixtes, d'autres bons de souscription ou d'acquisition d'actions, ou de toute autre valeur mobilière d'une quelconque nature susceptible de donner vocation à une

part des profits, du boni de liquidation ou des droits de vote de la Société ou d'entraîner directement ou indirectement une augmentation de capital ou l'émission ou l'attribution de titre(s) donnant vocation, en pleine propriété ou en usufruit, à une part des profits, du boni de liquidation ou des droits de vote de la Société.

Transfert

et le verbe « **Transférer** » ou « **transférer** » signifie (i) toute opération de transfert, à titre onéreux ou gratuit, volontaire ou forcée (y compris lorsqu'une telle opération a lieu par voie d'adjudication publique ou en vertu d'une décision de justice), emportant le transfert, même à terme, de la pleine propriété, de la nue-propriété ou de l'usufruit de Titres ou tous droits dérivant d'un Titre, y compris tout droit de vote ou droit de percevoir des dividendes, ou tout autre démembrement de la propriété ou droit dérivant d'un Titre, quelle que soit la forme juridique de cette opération, notamment par voie de vente, donation, succession, partage, démembrement, dation, échange, apport, fusion, scission, distribution en nature, vente à réméré, transfert en fiducie ou en trust (ou autres opérations semblables), donation, décès, liquidation de société, communauté ou succession, nantissement, prêt de titre, prêt de consommation, ou (ii) toute renonciation individuelle à un droit de souscription ou d'attribution.

ARTICLE 2 - OBJET

La Société a pour objet, en France et à l'étranger :

- l'acquisition, la détention, la gestion et le Transfert, direct ou indirect, de titres financiers émis par le Groupe Spie batignolles, et/ou de toute autre entité exerçant une activité dans le secteur du bâtiment et des travaux publics, ainsi que de toute autre entité venant à se substituer par voie d'apport, fusion ou scission ;
- l'exercice des fonctions de président de Financière Spie batignolles et, le cas échéant, de Spie batignolles ;
- l'animation du Groupe Spie batignolles dans l'hypothèse où les titres financiers visés précédemment confèreraient à la Société le contrôle, direct ou indirect, du Groupe Spie batignolles ;
- la souscription de tout emprunt en vue de la réalisation de l'objet social visé ci-dessus ; et
- toute opération se rattachant directement ou indirectement aux activités visées ci-dessus, en ce compris l'octroi de toutes cautions, garanties et plus généralement toutes opérations autorisées aux termes de l'article L. 511-7 3^{ème} du Code monétaire et financier et, plus généralement, toute opération visant à la pérennité et au développement du Groupe Spie batignolles ;

Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets visés ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes.

ARTICLE 3 - DENOMINATION SOCIALE

La Société a pour dénomination sociale :

Groupe Spie batignolles

Les actes et documents émanant de la Société et destinés aux tiers, notamment les lettres, factures, annonces et publications diverses, doivent indiquer la dénomination sociale, précédée ou suivie immédiatement et lisiblement des mots « *Société par Actions Simplifiée* » ou des initiales « SAS » et de l'énonciation du montant du capital social ainsi que le lieu et le numéro d'immatriculation de la Société au Registre du Commerce et des Sociétés.

ARTICLE 4 - SIEGE SOCIAL

Le siège social est fixé à : NEUILLY SUR SEINE (92200) – 10, rue Victor Noir

Il peut être transféré en tout autre endroit en France par simple décision du Président qui est investi des pouvoirs nécessaires pour modifier en conséquence les Statuts, sans qu'il soit besoin d'une ratification par décision des Associés.

Des sièges administratifs, succursales, bureaux et agences pourront être créés en France et à l'étranger par simple décision du Président.

ARTICLE 5 - DUREE

La Société est constituée pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf années à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés sauf les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus par la loi ou décidés par décision des Associés.

TITRE II – CAPITAL SOCIAL – ACTIONS – ASSOCIES –TRANSFERTS D' ACTIONS

ARTICLE 6 - CAPITAL SOCIAL

Le capital social souscrit est fixé à la somme de 38.810.620 euros. Il est divisé 38.810.620 actions de valeur nominale de un euro (1€) chacune, intégralement souscrites et libérées et réparties dans les proportions suivantes :

- 31.625.500 actions ordinaires ;
- 7.185.120 actions de préférence, au sens de l'article L. 228-11 du Code de commerce, ayant les caractéristiques décrites à l'article 10 des Statuts (les « **ADP 1** »).

ARTICLE 7 - MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL

Le capital social peut être augmenté ou réduit dans les conditions prévues par la loi, par décision collective des Associés prise dans les conditions de l'Article 17 ci-après, sous réserve des stipulations du Pacte d'Associés.

Les Associés peuvent déléguer au Président les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser, dans le délai légal, l'augmentation de capital en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des Statuts.

En cas d'augmentation par émission d'actions à souscrire en numéraire, un droit de préférence à la souscription de ces actions est réservé aux propriétaires des actions existantes au prorata de leur participation dans le capital de la Société, dans les conditions légales.

Toutefois, les Associés peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription.

ARTICLE 8 - FORME DES ACTIONS

Les actions sont obligatoirement nominatives.

La propriété résulte de leur inscription au nom du ou des titulaires sur des comptes et registres tenus à cet effet par la Société dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

A la demande d'un Associé, une attestation d'inscription en compte lui sera délivrée par la Société.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société et ne peuvent faire l'objet d'un démembrement.

ARTICLE 9 - TRANSFERT DES ACTIONS – INDIVISIBILITE

9.1 Modalités de Transfert des actions

La cession des actions s'opère, à l'égard de la Société et des tiers, par virement du compte du cédant au compte du cessionnaire sur production d'un ordre de mouvement. Ce mouvement est préalablement inscrit sur un registre coté et paraphé, tenu chronologiquement, dit « *registre des mouvements* », ou, le cas échéant, sur tout autre procédé électronique qui viendrait à se substituer à un tel registre (à l'exemple des transferts par voie de technologie « *Blockchain* »).

La Société est tenue de procéder à cette inscription et à ce virement dès réception de l'ordre de mouvement.

L'ordre de mouvement, établi sur un formulaire fourni ou agréé par la Société, est signé par le cédant ou son mandataire ; si les actions ne sont pas entièrement libérées, mention doit être faite de la fraction non libérée.

La transmission à titre gratuit, ou en suite de décès, s'opère également par un ordre de mouvement, transcrit sur le registre des mouvements, sur justification de la mutation dans les conditions légales.

Les frais de transfert des actions sont à la charge des cessionnaires, sauf convention contraire entre cédants et cessionnaires.

Les actions non libérées des versements exigibles ne sont pas admises au transfert.

La Société tient à jour au moins semestriellement la liste des personnes titulaires d'actions avec l'indication du domicilié déclaré par chacune d'elles.

La propriété des actions résulte de leur inscription au nom du ou des titulaires sur les registres ou comptes tenus à cet effet par la Société.

9.2 Inaliénabilité

Sous réserve des stipulations du Pacte d'Associés, les Titres de la Société seront inaliénables jusqu'au 31 décembre 2026 inclus (la « **Période d'Inaliénabilité** ») et ne pourront en conséquence faire l'objet d'aucune opération de Transfert jusqu'à cette date, à l'exception du FCPE qui sera autorisé à céder ses Titres de la Société afin de lui permettre de rembourser ses porteurs de parts qui en feraient la demande.

A l'issue de la Période d'Inaliénabilité, les Titres de la Société seront librement cessibles.

9.3 Indivisibilité

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.

Les copropriétaires indivis d'actions sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire commun de leur choix. A défaut d'accord entre eux sur le choix d'un mandataire, celui-

ci est désigné par ordonnance du Président du tribunal de commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

9.4 Restrictions aux Transferts de Titres

Les Transferts de Titres de la Société sont soumis au respect des stipulations du Pacte d'Associés et des présents Statuts.

Tout Transfert réalisé en violation du Pacte d'Associés et des présents Statuts sera réputé avoir été réalisé en violation des Statuts et sera donc nul conformément aux dispositions de l'article L. 227-15 du Code de commerce, le droit d'agir appartenant à tout Associé.

Ces restrictions ou obligations relatives aux Transferts de Titres ont pour objet de permettre la cohésion de l'actionariat de la Société. A cet égard, chaque Associé reconnaît l'importance de cet objectif et accepte expressément les obligations qui peuvent en résulter pour lui.

ARTICLE 10 - DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHES AUX ACTIONS

10.1 Stipulations communes aux actions de la Société

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

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

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux Statuts et aux décisions des Associés.

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

10.2 Stipulations propres aux ADP 1

Les ADP 1 sont des actions de préférence au sens de l'article L. 228-11 du Code de commerce.

Les ADP 1 sont privées de droit de vote.

Ainsi, les titulaires d'ADP 1 ne pourront ni participer, ni voter aux assemblées ordinaires (annuelles ou non) et extraordinaires. Ils ne pourront cependant (a) ni être privés d'assister aux assemblées, mais y assisteront alors avec simple voix consultative, (b) ni être privés du droit de vote dans l'hypothèse où une décision sociale requerrait l'accord de l'unanimité des Associés. Les voix des titulaires d'ADP 1 ne sont pas, sous ces réserves, prises en compte pour le calcul du quorum et de la majorité.

Sous réserve des exceptions ci-dessus, les ADP 1 confèrent à leurs titulaires les mêmes droits que les actions ordinaires.

Les droits particuliers attachés aux ADP 1 sont attachés aux ADP 1 et non à leurs titulaires et bénéficieront donc aux titulaires successifs desdites ADP 1.

Les droits particuliers attachés aux ADP 1 ne pourront être modifiés que si cette modification est décidée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société, sur approbation de l'assemblée spéciale des titulaires d'ADP 1.

Au cas où la Société émettrait concomitamment ou ultérieurement de nouvelles actions de préférence comportant des droits identiques à ceux conférés par les ADP 1, ces émissions seront assimilées à la présente émission, de sorte que l'ensemble des ADP 1 ainsi émises successivement constitueront une seule et même catégorie d'actions de préférence. Par conséquent, les nouvelles ADP 1 émises seront intégralement et totalement assimilées aux ADP 1 émises initialement, et seront régies par les Statuts.

Les actions nouvelles souscrites par un associé par exercice d'un droit préférentiel de souscription entreront dans la catégorie d'actions au titre desquelles a été exercé le droit préférentiel de souscription, à moins qu'il en soit décidé autrement par l'assemblée générale qui autorisera l'augmentation de capital.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et de distribution d'actions gratuites, de distribution de dividendes sous forme d'actions ou d'attribution d'actions gratuites, les actions attribuées en vertu des droits attachés aux ADP 1 seront des actions de même nature, à savoir des ADP 1.

Dans l'hypothèse d'un regroupement ou division de la valeur nominale des actions de la Société ou d'autres opérations équivalentes, les actions attribuées au titre des ADP 1 seront elles-mêmes des ADP 1.

La catégorie des actions, ordinaire ou de préférence, détenues par chaque associé fera l'objet d'une mention spéciale dans les comptes individuels d'associés tenus par la Société.

TITRE III – DIRECTION ET CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

ARTICLE 11 - PRESIDENCE DE LA SOCIÉTÉ

La Société est représentée à l'égard des tiers par un président (le « **Président** »), qui est soit une personne physique, Associée ou non de la Société, soit une personne morale, Associée ou non de la Société.

La personne morale nommée en qualité de Président est représentée par son représentant légal sauf si, lors de sa nomination ou à tout moment en cours de mandat, elle désigne une autre personne spécialement habilitée à la représenter en qualité de représentant. Tout changement de représentant de la personne morale nommée en qualité de Président est notifié sans délai à la Société par courrier électronique (email), télécopie ou lettre recommandée avec accusé de réception.

Lorsqu'une personne morale est nommée Président, ses dirigeants sont soumis aux mêmes conditions et obligations et encourent les mêmes responsabilités civile et pénale que s'ils étaient Président en leur propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'ils dirigent.

11.1 Nomination du Président - Durée du mandat

Sous réserve des stipulations du Pacte d'Associés, le Président est désigné par une décision collective des Associés prise à la majorité simple des droits de vote des Associés présents ou représentés.

Le Président est désigné pour une durée illimitée, sauf décision contraire de la collectivité des Associés le nommant.

11.2 Cessation des fonctions de Président

Les fonctions de Président prennent fin soit par le décès, l'invalidité ou l'incapacité, la démission, la révocation, l'arrivée du terme de son mandat, soit, si le Président est une personne morale, par l'ouverture à son encontre d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire.

Le Président peut démissionner de son mandat sous réserve de respecter un préavis de trois (3) mois, lequel pourra être réduit par une décision collective des Associés, délibérant dans les conditions prévues pour les décisions ordinaires, qui aura à statuer sur le remplacement du Président démissionnaire.

En cas de décès, démission ou empêchement du Président d'exercer ses fonctions d'une durée supérieure à deux (2) mois, il est pourvu à son remplacement par une décision de la collectivité des Associés prise à la majorité simple des droits de vote des Associés présents ou représentés, sauf stipulations particulières du Pacte d'Associés.

Le Président personne physique sera considéré comme démissionnaire à la date où il aura atteint l'âge de soixante-dix (70) ans révolus. Le Président personne morale sera démissionnaire d'office au jour de l'ouverture à son encontre d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire.

Le Président est révocable *ad nutum* à tout moment par une décision collective des Associés prise à la majorité simple des droits de vote des Associés présents ou représentés, sauf stipulations particulières du Pacte d'Associés.

La révocation du Président ne peut pas ouvrir droit à versement par la Société d'une quelconque indemnité de cessation de fonctions.

11.3 Rémunération du Président

Le Président peut recevoir une rémunération en compensation de la responsabilité et de la charge attachées à ses fonctions, sur décision de la collectivité des Associés délibérant dans les conditions prévues pour les décisions ordinaires.

Cette rémunération peut consister en un traitement fixe ou proportionnel ou à la fois fixe et proportionnel.

En outre, le Président pourra être remboursé de ses frais de représentation et de déplacement raisonnablement engagés sur justificatifs correspondants.

Le Président, personne physique, ou le représentant de la personne morale Président, peut être également lié à la Société par un contrat de travail à condition que ce contrat corresponde à un emploi effectif.

Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la Société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de Président n'a pas pour effet de résilier son contrat de travail.

11.4 Pouvoirs du Président

Dans les rapports avec les tiers, le Président représente la Société et est investi des pouvoirs les plus étendus (en ce compris tout acte de disposition) pour agir en toute circonstance au nom de la Société dans les limites de son objet social et sous réserve, cependant, des pouvoirs expressément attribués par la loi, les Statuts ou le Pacte d'Associés au comité stratégique (le « **Comité Stratégique** »), au Comité d'Associés (le « **Comité d'Associés** »), et/ou aux Associés de la Société.

La Société est engagée même par les actes du Président qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, la seule publication des Statuts ne suffisant pas à constituer cette preuve.

Les stipulations des présents Statuts limitant les pouvoirs du Président sont inopposables aux tiers.

Dans les rapports entre Associés, le Président peut accomplir tous actes de direction, de gestion et d'administration de la Société, dans la limite de l'objet social de la Société et sous réserve des éventuelles restrictions apportées à ses pouvoirs par les stipulations du Pacte d'Associés et/ou de tout pacte extrastatutaire auquel il serait partie.

Le Président peut déléguer à toute personne de son choix certains de ses pouvoirs pour l'exercice de fonctions spécifiques ou l'accomplissement de certains actes.

ARTICLE 12 - COMITE D'ASSOCIES DE LA SOCIÉTÉ

12.1 Pouvoirs du Comité d'Associés

Le Comité d'Associés a pour mission de valider les orientations stratégiques de la Société et du Groupe Spie batignolles déterminées à l'initiative du Président et pouvant affecter les droits économiques des associés.

Le Comité d'Associés est seul compétent pour approuver ou rejeter les Décisions Réservées. A ce titre, la collectivité des associés de la Société, le Président, ou tout autre mandataire social ou représentant de la Société ou de l'une des entités du Groupe Spie batignolles, ne pourra prendre ou mettre en œuvre l'une quelconque des Décisions Réservées sans l'autorisation préalable du Comité d'Associés, statuant conformément aux stipulations de l'Article 12.5.2.2 des présents Statuts.

12.2 Nomination – Durée du mandat des membres du Comité d'Associés

12.2.1. Nomination des membres du Comité d'Associés

Le Comité d'Associé est composé d'un nombre maximum de sept (7) membres.

Les membres du Comité d'Associés sont des personnes physiques ou des personnes morales, représentées par leur représentant légal ou par un représentant permanent, associées ou non de la Société.

Les membres du Comité d'Associés sont nommés, pour une durée indéterminée, par décision collective des Associés statuant à la majorité simple des voix des associés présents ou représentés, sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés relatives à la désignation desdits membres.

12.2.2. Cessation des fonctions de membre du Comité d'Associés

Les fonctions de membre du Comité d'Associés prennent fin en cas de décès, d'invalidité, d'incapacité, de démission ou de révocation.

Les membres du Comité d'Associés pourront être révoqués à tout moment (*ad nutum*), sans préavis et sans juste motif, par décision collective des associés statuant à la majorité simple des voix des associés présents ou représentés, sur proposition de la personne le proposant à la nomination. La révocation d'un membre du Comité d'Associés ne peut donner lieu à aucune indemnité ou dommage et intérêts.

En cas d'empêchement, de décès, de démission ou de révocation, il sera pourvu à son remplacement par une décision collective ordinaire des Associés statuant à la majorité simple, sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés relatives à ce remplacement.

12.2.3. Président du Comité d'Associés

Le président du Comité d'Associés est d'office le Président de la Société et sera désigné par les membres du Comité d'Associés, délibérant à la majorité simple. En cas d'empêchement, la séance est présidée par l'un de ses membres.

Le président du Comité d'Associés ne percevra aucune rémunération au titre de son mandat. Il pourra toutefois sur présentation de justificatifs, se faire rembourser par la Société les frais raisonnables exposés dans le cadre de ses fonctions.

Le président du Comité d'Associés ne dispose pas de prérogatives spécifiques au sein de celui-ci, mais est appelé à organiser et diriger ses travaux.

12.3 Rémunération des membres du Comité d'Associés

La décision d'attribuer une rémunération aux membres du Comité d'Associés relève de la compétence de la collectivité des associés.

Les membres du Comité d'Associés ont droit au remboursement des frais supportés dans le cadre de leur mission, sous réserve de la production des justificatifs correspondants.

12.4 Missions du Comité d'Associés

Dans le cadre de sa mission de validation des orientations stratégiques de la Société et du Groupe Spie batignolles, le Comité d'Associés autorise la mise en œuvre de certaines décisions considérées comme importantes pour la Société et/ou les Filiales, conformément aux stipulations du Pacte d'Associés, les Décisions Réservées (tel que ce terme est défini ci-dessous).

Les membres du Comité d'Associés pourront accéder à toute information raisonnable dans l'exercice de leur mission.

12.5 Réunions du Comité d'Associés

12.5.1. Convocation du Comité d'Associés

Le Comité d'Associés se réunira aussi souvent que l'intérêt social l'exige et au moins une (1) fois par trimestre, sur convocation du président du Comité d'Associés ou de l'un (1) de ses membres.

La convocation s'effectuera par tous moyens écrits, avec un préavis de cinq (5) jours ouvrés (sauf en cas d'urgence, auquel cas le Comité d'Associés peut être convoqué sans délai). Il pourra être dérogé à ce délai ou à la forme écrite de la convocation si tous les membres du Comité d'Associés sont présents ou représentés à la réunion ou si les membres absents et non représentés consentent par écrit (courrier, fax ou e-mail) à ce que la réunion du Comité d'Associés se tienne en leur absence et le cas échéant sans convocation préalable écrite.

L'auteur de la convocation adressera tout document utile aux membres du Comité d'Associés. La convocation devra prévoir l'ordre du jour de la réunion du Comité d'Associés.

12.5.2. Quorum et majorité

13.5.2.1. Principes

Le Comité d'Associés ne se réunit valablement que si au moins la moitié de ses membres est présente ou représentée, sans préjudice des stipulations particulières du Pacte d'Associés.

Sous réserve des stipulations spécifiques du Pacte d'Associés relatives notamment aux Décisions Réservées, les décisions du Comité d'Associés seront prises à la majorité simple des voix des membres du Comité d'Associés présents ou représentés.

Chaque membre du Comité d'Associés dispose d'une (1) voix au sein du Comité d'Associés, étant précisé que le président du Comité d'Associés ne disposera pas d'une voix prépondérante en cas d'égalité des voix.

Il est précisé en tant que de besoin que le vote d'abstention sera comptabilisé comme un vote négatif.

13.5.2.2. Décisions Réservées

Sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés et des Statuts, les décisions suivantes relatives à la Société ou l'une quelconque de ses Filiales ne pourront être prises par la collectivité des associés de la Société, le Président ou tout autre mandataire social ou représentant de la Société, sans l'autorisation préalable du Comité d'Associés, consentie dans les conditions prévues au Pacte d'Associés (les « **Décisions Réservées** ») :

- (i) émission de titres financiers avec suppression du droit préférentiel de souscription donnant, immédiatement ou à terme, accès au capital de la Société ;
- (ii) amortissement ou réduction du capital social de la Société ;
- (iii) opérations de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actifs de la Société (autres que les opérations ayant pour objet exclusif une réorganisation interne au Groupe Spie batignolles) ;
- (iv) dissolution de la Société et nomination d'un ou plusieurs liquidateurs ;
- (v) toute opération ayant pour effet d'entraîner la modification des présents Statuts (à l'exception de la prorogation de la durée, de toute modification statutaire requise afin de (i) se conformer à la législation ou réglementation applicable ou (ii) refléter toute opération autorisée conformément au Pacte d'Associés, et (iii) du pouvoir éventuel des dirigeants en matière de changement de siège social en France) ; et
- (vi) réorientation significative de l'activité du Groupe Spie batignolles.

12.5.3. Modalités des réunions du Comité d'Associés

Les membres du Comité d'Associés pourront assister aux réunions dudit Comité d'Associés par voie de visioconférence, de conférence téléphonique ou tout autre moyen de communication permettant leur identification. Ils sont alors réputés présents pour la détermination du quorum et de la majorité.

Chaque membre du Comité d'Associés pourra se faire représenter, au moyen d'un pouvoir écrit, par le mandataire de son choix, sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés relatives à la désignation des mandataires.

Les membres du Comité d'Associés sont tenus de conserver strictement confidentielle toute information dont ils ont connaissance dans le cadre de leurs fonctions au sein du Comité d'Associés. Le respect de cette obligation de confidentialité s'étend au mandataire représentant le membre du Comité d'Associés absent, ainsi qu'à toute personne dépositaire de l'information conformément à des obligations de *reporting* spécifiques.

Les délibérations du Comité d'Associés seront constatées par des procès-verbaux signés par l'ensemble des membres présents ou représentés.

A l'initiative du président du Comité d'Associés, toute personnalité extérieure pourra être invitée à participer aux réunions du Comité d'Associés.

ARTICLE 13 - COMITE STRATEGIQUE DE LA SOCIETE

13.1 Pouvoirs du Comité Stratégique

Le Comité Stratégique a pour mission d'assurer en permanence et par tous les moyens appropriés le contrôle de la gestion effectuée par le Président. Le Comité Stratégique est par ailleurs chargé d'assister le Président dans le cadre de l'élaboration de la stratégie et de la conduite des activités du Groupe.

Les membres du Comité Stratégique pourront accéder à toute information raisonnable dans l'exercice de leur mission du contrôle de la gestion du Groupe Spie batignolles.

Le Comité Stratégique autorise la mise en œuvre de certaines décisions considérées comme importantes pour la Société et/ou les Filiales, conformément aux stipulations du Pacte d'Associés.

13.2 Nomination – Durée du mandat des membres du Comité Stratégique

13.2.1. Nomination des membres du Comité Stratégique

Le Comité Stratégique est composé d'un nombre maximum de six (6) membres, qui sont des personnes physiques ou morales, Associées ou non de la Société.

Lorsqu'une personne morale est nommée membre du Comité Stratégique, elle doit désigner un représentant permanent, personne physique, qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Comité Stratégique en son nom propre. Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Les membres du Comité Stratégique sont désignés par la collectivité des Associés statuant à la majorité simple, sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés relatives à la désignation desdits membres.

13.2.2. Durée du mandat des membres du Comité Stratégique

Les membres du Comité Stratégique sont désignés pour une durée illimitée, sauf décision contraire de la personne le proposant à la nomination.

13.3 Cessation des fonctions de membre du Comité Stratégique

Les fonctions de membre du Comité Stratégique prennent fin soit par le décès, d'invalidité, d'incapacité, la démission ou la révocation du membre.

Les membres du Comité Stratégique pourront être révoqués à tout moment (*ad nutum*), sans préavis et sans juste motif, par décision collective des associés statuant à la majorité simple des voix des associés présents ou représentés, sur proposition de la personne le proposant à la nomination. La révocation d'un membre du Comité d'Associés ne peut donner lieu à aucune indemnité ou dommage et intérêts.

En cas d'empêchement, de décès, de démission ou de révocation, il sera pourvu à son remplacement par une décision collective ordinaire des Associés statuant à la majorité simple, sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés relatives à ce remplacement.

13.4 Présidence du Comité Stratégique

Le Comité Stratégique, délibérant à la majorité simple, désignera parmi ses membres un président du Comité Stratégique ; ce dernier ne bénéficie pas d'une voix prépondérante.

Le président du Comité Stratégique ne dispose pas de prérogatives spécifiques mais organise et dirige les travaux de celui-ci. Ils peuvent également le convoquer conformément à l'Article 13.1.

13.5 Rémunération des membres du Comité Stratégique

Les membres du Comité Stratégique peuvent recevoir une rémunération fixe annuelle déterminée par la collectivité des Associés. La répartition de cette rémunération est faite entre les membres du Comité Stratégique par décision du Comité Stratégique.

Le président du Comité Stratégique ne percevra aucune rémunération au titre de son mandat. Il pourra toutefois, (i) recevoir des jetons de présence, et (ii) sur présentation de justificatifs, se faire rembourser par la Société les frais raisonnables exposés dans le cadre de ses fonctions.

Les membres du Comité Stratégique ont droit au remboursement des frais supportés dans le cadre de leur mission, sous réserve de production des justificatifs correspondants.

13.6 Censeurs du Comité Stratégique

La collectivité des Associés par une décision collective ordinaire, peut nommer et révoquer, jusqu'à deux (2) censeurs, personne physique ou morale, désignés conformément aux stipulations du Pacte d'Associés.

Les censeurs sont désignés pour une durée indéterminée. Ils sont révoqués et remplacés selon les mêmes principes que les membres du Comité Stratégique.

Lorsqu'une personne morale est nommée membre du Comité Stratégique, elle doit désigner un représentant permanent, personne physique, qui est soumis aux mêmes règles et obligations que si elle était membre du Comité Stratégique en son nom propre. Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Les Censeurs assisteront avec voix consultative (mais sans voix délibérative) à toutes les délibérations du Comité Stratégique et recevront l'ensemble des documents et la même information que ses membres. La convocation aux réunions du Comité Stratégique leur sera adressée en même temps et selon les mêmes modalités que celles des membres du Comité Stratégique, accompagnée des mêmes documents et informations. Ils seront par ailleurs tenus de respecter les mêmes obligations que celles incombant aux membres du Comité Stratégique.

ARTICLE 14 - REUNIONS DU COMITE STRATEGIQUE

14.1 Modalités des réunions

Le Comité Stratégique se réunira aussi souvent que l'intérêt social l'exige et au moins une (1) fois par trimestre, sur convocation du ou des Président(s) ou de l'un (1) de ses membres.

La convocation s'effectuera par tout moyen écrit, avec un préavis de cinq (5) jours ouvrés (sauf en cas d'urgence, auquel cas le Comité Stratégique peut être convoqué sans délai). Il pourra être dérogé à ce délai ou à la forme écrite de la convocation si tous les membres du Comité Stratégique sont présents ou représentés à la réunion ou si les membres absents et non représentés consentent par écrit (courrier, fax ou e-mail) à ce que la réunion du Comité Stratégique se tienne en leur absence et, le cas échéant, sans convocation préalable écrite.

L'auteur de la convocation adressera tout document utile aux membres du Comité Stratégique. La convocation devra prévoir l'ordre du jour de la réunion du Comité Stratégique.

Les membres du Comité Stratégique pourront assister aux réunions dudit Comité Stratégique par voie de visioconférence, de conférence téléphonique ou tout autre moyen de communication permettant leur identification. Ils sont alors réputés présents pour la détermination du quorum et de la majorité.

Chaque membre du Comité Stratégique pourra se faire représenter, au moyen d'un pouvoir écrit, par le mandataire de son choix, sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés relatives à la désignation des mandataires.

Les membres du Comité Stratégique sont tenus de conserver strictement confidentielle toute information dont ils ont eu connaissance dans le cadre de leurs fonctions au sein du Comité Stratégique. Le respect de cette obligation de confidentialité s'étend au mandataire représentant le membre du Comité Stratégique absent.

Les délibérations du Comité Stratégique seront constatées par des procès-verbaux signés par l'ensemble des membres présents ou représentés.

A l'initiative du président du Comité Stratégique, toute personnalité extérieure pourra être invitée à participer aux réunions du Comité Stratégique.

14.2 Quorum et majorité

14.2.1. Principes

Le Comité Stratégique ne se réunit valablement que si au moins la moitié de ses membres sont présents ou représentés, sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés relatives au quorum.

Sous réserve des stipulations particulières du Pacte d'Associés relatives notamment aux Décisions Stratégiques et aux Décisions Importantes, les décisions du Comité Stratégique sont prises à la majorité simple de ses membres présents ou représentés.

Chaque membre du Comité Stratégique dispose d'une (1) voix au sein du Comité Stratégique, étant précisé que le président du Comité Stratégique ne disposera pas d'une voix prépondérante en cas d'égalité des voix.

Il est précisé en tant que de besoin que le vote d'abstention sera comptabilisé comme un vote négatif.

14.2.2. Décisions Stratégiques et Importantes

Sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés, aucune décision ne pourra être prise par le Président, tout autre mandataire social représentant de la Société ou d'une Filiale ainsi que les Associés de la Société, portant sur la Société ou l'une quelconque de ses Filiales (les « **Décisions Stratégiques** »), sans l'autorisation préalable du Comité Stratégique, consentie dans les conditions prévues au Pacte d'Associés :

- (i) émission de titres financiers avec suppression du droit préférentiel de souscription donnant, immédiatement ou à terme, accès au capital des Filiales de la Société ;
- (ii) amortissement ou réduction du capital social des Filiales de la Société ;

- (iii) opérations de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actifs des Filiales de la Société (autres que les opérations ayant pour objet exclusif une réorganisation interne au Groupe) ;
- (iv) dissolution des Filiales de la Société et nomination d'un ou plusieurs liquidateurs au sein de ces entités ;
- (v) opérations d'acquisition ou de cession d'actifs significatifs dont la valeur unitaire correspondante dépasserait les 25 M€ ;
- (vi) toute opération ayant pour effet d'entraîner la modification des statuts de l'une quelconque de ses Filiales significatives (à l'exception de la prorogation de la durée, de toute modification statutaire requise afin de (i) se conformer à la législation ou réglementation applicable ou (ii) refléter toute opération autorisée conformément au Pacte d'Associés, et du pouvoir éventuel des dirigeants en matière de changement de siège social en France) ;
- (vii) modification significative des principes et méthodes comptables appliqués par la Société ou ses Filiales ;
- (viii) la conclusion ou la modification de tout Endettement de la Société ou de l'une de ses Filiales ayant pour effet de porter le niveau d'Endettement du Groupe au-delà de 3,5x l'EBITDA consolidé ; et
- (ix) toute décision entraînant, ou pouvant raisonnablement entraîner, l'exigibilité anticipée des prêts contractés par la Société ou ses Filiales, conformément aux stipulations du Pacte d'Associés ; et
- (x) toute décision de Sortie visée à l'article 11.2.1 du Pacte d'Associés.

Par ailleurs, et sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés, aucune décision ne pourra être prise par le Président, tout autre mandataire social représentant de la Société ou d'une Filiale ainsi que les Associés de la Société, portant sur la Société ou l'une quelconque de ses Filiales (les « **Décisions Importantes** »), sans l'autorisation préalable du Comité Stratégique, consentie dans les conditions prévues au Pacte d'Associés :

- (i) adoption et/ou modification significative du budget annuel de de la Société ou de l'une quelconque de ses Filiales ;
- (ii) examen et approbation des conventions réglementées de la Société ou de l'une quelconque de ses Filiales dans les conditions visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce (ou toutes dispositions équivalentes selon la forme sociale considérée) ; étant précisé que les intéressés ne prendront pas part au vote ;
- (iii) adoption ou mise en œuvre de projets de nature opérationnelle dont les montants unitaires seraient supérieurs à 100 M€ pour la quote-part de la Société (et/ou de ses Filiales) ;
- (iv) la révocation ou désignation des commissaires aux comptes de la Société et de ses Filiales ; ou
- (v) décisions relatives à la structure de Sortie et acceptation d'une offre de Sortie (à l'exception des décisions de Sortie visées aux articles 11.1.2 et 11.2.1 du Pacte d'Associés) ; et

- (vi) toute décision liée au processus de liquidité visé à l'Article 12.2 du Pacte avant la fin de la Période d'Inaliénabilité.

ARTICLE 15 - COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le contrôle de la Société est effectué dans les conditions fixées par la loi par un ou plusieurs Commissaires aux Comptes titulaires et suppléants désignés par décision des Associés, sans préjudice des stipulations du Pacte d'Associés y afférentes. Les Commissaires aux Comptes titulaire et suppléant sont nommés pour une durée de six (6) exercices. Ils sont toujours rééligibles.

Par dérogation à ce qui précède, la désignation d'un ou de plusieurs commissaires aux comptes suppléants n'est requise que si le commissaire aux comptes titulaire désigné est une personne physique ou une société unipersonnelle.

ARTICLE 16 - CONVENTIONS ENTRE LA SOCIÉTÉ ET LES DIRIGEANTS

Conformément à la loi, les conventions visées par l'article L. 227-10 du Code de commerce seront soumises à la procédure prévue par ledit article. Sans préjudice des stipulations particulières du Pacte d'Associés, l'Associé intéressé, s'il le souhaite, prend part au vote.

TITRE IV – DÉCISIONS DES ASSOCIÉS OU DE L'ASSOCIÉ UNIQUE

ARTICLE 17 - DÉCISIONS COLLECTIVES DES ASSOCIÉS

La collectivité des associés sera compétente pour statuer sur (i) toutes les décisions relevant de sa compétence en vertu de la Loi, et (ii) toute question relevant de la compétence des associés en vertu d'une stipulation expresse des présents Statuts de la Société ou du Pacte d'Associés.

Sans préjudice des dispositions de l'article L. 227-19 alinéa 1 du Code de Commerce et des stipulations particulières qui suivent, les décisions collectives des Associés seront prises à la majorité simple des voix dont disposent les Associés présents (ou réputés comme tels) ou représentés.

Si la Société vient à ne comprendre qu'un seul Associé, les décisions ci-dessus sont de la compétence de l'Associé unique.

Les droits de vote attachés aux actions de capital sont proportionnels à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix à son titulaire.

17.1 Modalités des décisions collectives

Sous réserve des stipulations des Statuts imposant la réunion d'une assemblée d'Associés, les décisions collectives des Associés sont prises soit lors d'assemblées d'Associés, soit par voie de consultation écrite soit par décision résultant de la signature d'un même acte par tous les Associés. Les assemblées d'Associés doivent être tenues ou les consultations écrites prises au moins une fois par an pour l'approbation des comptes annuels.

Les assemblées d'Associés sont convoquées, et les consultations écrites sont prises, par le Président sur sa propre initiative, ainsi que chaque fois que la demande en est faite par écrit au Président par un Associé ou plusieurs Associés représentant plus de dix pourcent (10%) du capital et des droits de vote de la Société.

Pendant la période de liquidation, les décisions collectives sont prises à l'initiative du liquidateur ou de tout Associé.

17.2 Assemblée d'Associés

A) Convocation

La convocation à l'assemblée d'Associés doit mentionner l'ordre du jour de l'assemblée. L'ordre du jour de l'assemblée des Associés doit être déterminé par le Président s'il a convoqué l'assemblée d'Associés de sa propre initiative, ou par l'Associé ayant sollicité la convocation de l'assemblée. Tout Associé peut demander par écrit, au plus tard trois jours avant la date prévue pour l'assemblée, que certains points supplémentaires soient inscrits à l'ordre du jour. Sauf dans les cas où la décision collective résulte de la signature d'un même acte par tous les Associés où l'ordre du jour est libre, l'assemblée ne peut délibérer que sur les questions portées à l'ordre du jour, sans être toutefois tenue par le texte des projets de résolution qui lui sont proposés.

L'assemblée des Associés pourra être tenue au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation à l'assemblée.

La convocation à l'assemblée des Associés est adressée au plus tard sept (7) jours avant la date de l'assemblée. Ce délai n'est pas nécessaire si tous les Associés ayant le droit de vote sont d'accord pour ne pas l'observer et sont tous présents ou représentés lors de l'assemblée ou si la décision collective résulte de la signature d'un même acte par tous les Associés.

La convocation est adressée à chaque Associé à son dernier domicile connu par tous moyens écrits de communication et notamment par lettre, courrier électronique ou télécopie.

B) Présidence

L'assemblée est présidée par le Président ou, en son absence, un Associé désigné par celui-ci.

C) Représentation

A défaut d'assister à l'assemblée, les Associés peuvent notamment :

- (i) Soit se faire représenter aux délibérations de l'assemblée par un autre Associé. Chaque Associé peut disposer d'un nombre illimité de pouvoirs.
- (ii) Soit voter par correspondance au moyen du formulaire de vote adressé lors de l'envoi de la convocation. Dans ce cas, l'Associé devra exprimer son vote au moyen du formulaire par OUI, NON ou ABSTENTION.

Le pouvoir ou le formulaire de vote par correspondance doivent être adressés à l'auteur de la convocation ou à la personne désignée lors de l'envoi de la convocation :

- Soit par courrier jusqu'à 2 jours avant l'assemblée générale.
- Soit par voie électronique ou télécopie jusqu'à 15 heures, la veille de la réunion.

D) Forme des délibérations

Une assemblée des Associés peut prendre la forme d'une conférence entre Associés ne se trouvant pas tous en un même lieu, à condition que chacun d'eux soit capable (directement ou par voie de transmission vidéo ou téléphonique) de parler à chacun des autres Associés, et d'être entendu de chacun d'eux simultanément. Tout Associé participant à une telle téléconférence est réputé avoir participé en personne à l'assemblée et peut voter. L'assemblée ainsi tenue est réputée s'être tenue au lieu où s'est rassemblé le plus grand nombre de participants ou, s'il n'existe pas de tel groupe, au lieu où se trouve le président de l'assemblée.

E) Feuilles de présence

Sauf dans les cas où la décision collective résulte de la signature d'un même acte par tous les Associés, une feuille de présence doit être établie, précisant le nom et l'adresse de chaque Associé présent ou représenté lors d'une assemblée d'Associés, ainsi que le nombre d'actions qu'il détient et, le cas échéant, les pouvoirs de représentations qui lui ont été confiés, lesquels doivent en outre être annexés à la feuille de présence.

F) Procès-verbaux des assemblées d'Associés

Les délibérations des assemblées d'Associés sont constatées par des procès-verbaux établis sur un

registre spécial dont chaque page est numérotée et paraphée, tenu au siège social de la Société. Ces procès-verbaux peuvent être rédigés sur des feuillets mobiles numérotés et paraphés à condition qu'il n'y ait pas de discontinuité dans la numérotation.

Le procès-verbal de l'assemblée des Associés est rédigé en langue française et contient l'ordre du jour, le nombre d'Associés participant au vote, le texte des résolutions et le résultat des votes. Le procès-verbal de l'assemblée des Associés est signé par le président de séance et une copie en est adressée à tous les Associés.

Les copies ou extraits des procès-verbaux à produire en justice ou à d'autres fins sont valablement certifiés par le Président ou par le président de séance.

17.3 Consultations par écrit

En cas de consultation par écrit, le Président envoie à chaque Associé, à sa dernière adresse connue, par lettre ou télécopie, les documents nécessaires à l'information des Associés ainsi que le texte des décisions proposées et le numéro de télécopie auquel les réponses des Associés peuvent être télécopiées.

Les Associés disposent d'un délai de sept (7) jours (ou tout autre délai plus long indiqué dans la demande de résolution) à compter de la date de réception des projets de résolution pour renvoyer au Président leur vote par écrit, ce dernier étant exprimé par les mots "oui" ou "non". Ce délai n'est pas nécessaire si tous les Associés ont marqué leur accord pour un délai plus court lors de l'envoi de leurs votes au Président.

Les réponses sont adressées à la Société par lettre recommandée ou télécopie.

Si la Société ne reçoit pas la réponse d'un Associé dans le délai prévu ci-dessus, cet Associé est considéré comme s'étant abstenu. Toute abstention sera considérée comme un vote négatif.

Le résultat de la consultation par écrit est reporté dans un procès-verbal signé par le Président, une copie en étant adressée aux Associés.

TITRE V – EXERCICE SOCIAL – COMPTES – AFFECTATION ET RÉPARTITION DES RÉSULTATS

ARTICLE 18 - EXERCICE SOCIAL

L'année sociale commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Par exception, le premier exercice commencera le jour de l'immatriculation de la Société au Registre du commerce et des sociétés et se terminera le 31 décembre 2020.

ARTICLE 19 - COMPTES ANNUELS

Il est tenu une comptabilité régulière des opérations sociales, conformément à la loi.

A la clôture de chaque exercice, le Président dresse l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif existant à cette date. Il dresse également le bilan décrivant les éléments d'actifs et de passifs et faisant apparaître de façon distincte les capitaux propres, le compte de résultat récapitulant les produits et les charges de l'exercice, ainsi que l'annexe complétant et commentant l'information donnée par le bilan et le compte de résultat.

Il est procédé, même en cas d'absence ou d'insuffisance du bénéfice, aux amortissements et provisions nécessaires.

Le Président établit le rapport de gestion sur la situation de la Société durant l'exercice écoulé, son évolution prévisible, les événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle il est établi, ses activités en matière de recherche et de développement.

ARTICLE 20 - AFFECTATION DU RESULTAT

Les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la Société, y compris tous amortissements et provisions, constituent les bénéfices ou pertes de l'exercice.

Sur les bénéfices de chaque exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé 5 % au moins, pour constituer le fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une somme égale au dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Les fonds de réserves, de prévoyance et d'amortissement, les primes d'émission et d'apport pourront, quelle qu'ait été leur affectation initiale éventuelle, recevoir toute autre affectation et être employés notamment à amortir les frais d'établissement, à doter la réserve légale, ou être utilisés à l'amortissement et au rachat des actions, ou encore être répartis entre les Associés, le tout en vertu d'une décision collective des Associés statuant à la majorité des deux tiers.

ARTICLE 21 - MODALITES DE PAIEMENT DES DIVIDENDES – ACOMPTES

L'assemblée des Associés statuant sur les comptes a la faculté d'accorder à chaque Associé, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes en actions ou en numéraire. Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée des Associés, à défaut, par le Président.

La mise en paiement des dividendes en numéraire doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf (9) mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation de justice.

Toutefois, lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par les Commissaires aux Comptes fait apparaître que la Société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires et déduction faite s'il y a lieu des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve, en application de la loi ou des Statuts, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividende avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice ainsi défini.

La demande de paiement du dividende en actions doit intervenir dans un délai fixé par l'Assemblée des Associés sans qu'il puisse être supérieur à trois (3) mois à compter de celle-ci. Ce délai peut être suspendu pour une durée ne pouvant excéder trois (3) mois, par décision du Président, en cas d'augmentation du capital.

Aucune répétition de dividende ne peut être exigée des Associés sauf lorsque la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et que la Société établit que les bénéficiaires avaient connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances. Le cas échéant, l'action en répétition est prescrite trois (3) ans après la mise en paiement de ces dividendes.

Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur mise en paiement sont prescrits.

ARTICLE 22 - CAPITAUX PROPRES INFÉRIEURS A LA MOITIE DU CAPITAL SOCIAL

Si du fait de pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres de la Société deviennent inférieurs à la moitié du capital social, le Président est tenu, dans les quatre (4) mois qui suivent l'approbation des comptes ayant fait apparaître ces pertes, de convoquer l'Assemblée des Associés, à l'effet de décider s'il y a lieu à dissolution anticipée de la Société. Si la dissolution de la Société n'est pas prononcée, le capital doit être, dans le délai fixé par la loi, réduit d'un montant égal

à celui des pertes constatées si, dans ce délai, les capitaux propres ne sont pas redevenus au moins égaux à la moitié du capital social. Dans les deux cas, la décision de l'Assemblée des Associés est publiée dans les conditions légales.

En cas d'inobservation des prescriptions ci-dessus, tout intéressé peut demander en justice la dissolution de la Société. Il en est de même si les Associés n'ont pu délibérer valablement. Toutefois, le Tribunal ne peut prononcer la dissolution si, au jour où il statue sur le fond, la régularisation a eu lieu.

TITRE VI – DISPOSITIONS DIVERSES

ARTICLE 23 - DISSOLUTION – LIQUIDATION

A l'expiration de la Société ou en cas de dissolution anticipée, l'Assemblée Générale règle le mode de liquidation et nomme un ou plusieurs liquidateurs dont elle détermine les pouvoirs et qui exercent leurs fonctions conformément à la loi.

Le boni de liquidation est réparti entre les Associés proportionnellement au nombre de leurs actions.

ARTICLE 24 - CONTESTATIONS

Toutes les contestations qui pourraient s'élever pendant la durée de la Société ou lors de sa liquidation soit entre la Société et les Associés ou les dirigeants, soit entre les Associés eux-mêmes, concernant les affaires sociales, seront jugées conformément à la loi et soumises à la juridiction des tribunaux compétents.