

Cette offre et le présent projet de note d'information conjointe restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT
SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE
PORTANT SUR LES ACTIONS ET OBLIGATIONS A OPTION DE
CONVERSION ET/OU D'ECHANGE EN ACTIONS NOUVELLES
OU EXISTANTES (OCEANES) DE LA SOCIETE**

Alcatel • Lucent 

INITIÉE PAR
NOKIA CORPORATION

NOKIA

PRÉSENTÉE PAR

 **SOCIETE GENERALE**
Corporate & Investment Banking

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE
AUX SOCIETES NOKIA CORPORATION ET ALCATEL LUCENT**

PRIX DE L'OFFRE :

3,50 euros par action Alcatel Lucent
4,51 euros par OCEANE 2019 Alcatel Lucent
4,50 euros par OCEANE 2020 Alcatel Lucent

DUREE DE L'OFFRE :

10 jours de négociation



Le présent projet de note d'information conjointe a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 6 septembre 2016, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18 et 231-19 du règlement général de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet de note d'information conjointe, la procédure de retrait obligatoire prévue à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier sera mise en œuvre. Les actions et OCEANES Alcatel Lucent qui n'auront pas été apportées à l'offre publique de retrait seront transférées le jour de négociation suivant la clôture de l'offre publique de retrait à Nokia, moyennant une indemnisation de 3,50 euros par action Alcatel Lucent, 4,51 euros par OCEANE 2019 Alcatel Lucent et 4,50 euros par OCEANE 2020 Alcatel Lucent, nette de tous frais.

**CETTE OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE
RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF**

Le présent projet de note d'information conjointe est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Nokia (www.nokia.com) et d'Alcatel Lucent (www5.alcatel-lucent.com). Des exemplaires de ce projet de note d'information conjointe peuvent être obtenus sans frais auprès de :

Nokia
Karaportti 3
FI-02610 Espoo
Finlande

Alcatel Lucent
148-152, route de la Reine
92100 Boulogne-Billancourt
France

Société Générale
CORI/COR/FRA
75886 Paris Cedex 18
France

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les documents contenant les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Nokia et d'Alcatel Lucent seront déposés auprès de l'AMF et mis à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de retrait, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	1
1.1	Contexte de l'Offre.....	2
1.1.1	Historique de la participation de Nokia dans la Société	2
1.1.2	Déclarations de franchissement de seuils	4
1.1.3	Répartition actuelle du capital d'Alcatel Lucent	4
1.2	Motifs de l'Offre.....	5
1.3	Intention de Nokia pour les douze mois à venir.....	5
1.3.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	5
1.3.2	Orientations en matière d'emploi	6
1.3.3	Engagements pris dans le cadre de l'approbation au titre des investissements étrangers en France	7
1.3.4	Composition des organes sociaux et de direction de Nokia et d'Alcatel Lucent.....	8
1.3.5	Intérêt de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses porteurs d'OCEANES	10
1.3.6	Synergies envisagées – gains économiques attendus.....	10
1.3.7	Fusion – réorganisation juridique	11
1.3.8	Politique de distribution des dividendes	11
1.4	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	11
2.	CARACTÉRISTIQUE DE L'OFFRE	11
2.1	Termes de l'Offre	11
2.2	Nombre et nature des Titres visés par l'Offre	12
2.3	Modalités de l'Offre	13
2.4	Situation des porteurs d'OCEANES, des titulaires d'Options, des bénéficiaires d'Actions de Performance et des porteurs d'Actions détenues par l'intermédiaire du fonds commun de placement d'entreprise	13
2.4.1	Situation des porteurs d'OCEANES	13
2.4.2	Situation des titulaires d'Options	15
2.4.3	Situation des bénéficiaires d'Actions de Performance	17
2.4.4	Mécanisme de Liquidité.....	19
2.4.5	Situation des Actions détenues par l'intermédiaire du fonds commun de placement d'entreprise.....	21
2.5	Procédure d'apport à l'Offre Publique de Retrait	21
2.6	Retrait Obligatoire, radiation d'Euronext Paris et désinscription.....	22
2.7	Calendrier indicatif de l'Offre	22
2.8	Financement et coûts de l'Offre	23
2.8.1	Frais liés à l'Offre.....	23
2.8.2	Mode de financement de l'Offre	23
2.9	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	24
2.9.1	Restrictions générales	24
2.9.2	Informations complémentaires importantes pour les porteurs américains de Titres	24
2.10	Régime fiscal de l'Offre en France.....	25
2.10.1	L'Offre portant sur les Actions.....	25
2.10.2	L'Offre portant sur les OCEANES	31
3.	INFORMATIONS RELATIVES À ALCATEL LUCENT.....	32
3.1	Structure du capital social d'Alcatel Lucent.....	32
3.2	Restrictions à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'Actions	32
3.2.1	Obligation de déclaration de franchissement de seuils et identification des détenteurs d'Actions.....	32
3.2.2	Transfert d'Actions	33

3.2.3	Clauses de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'Actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote d'Alcatel Lucent (Article L. 233-11 du Code de commerce)	33
3.3	Participations directes ou indirectes au sein du capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou d'une déclaration d'opération sur Titre	33
3.4	Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	33
3.5	Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier	33
3.6	Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance pouvant entraîner des restrictions aux transferts d'Actions et à l'exercice des droits de vote	33
3.7	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société	34
3.7.1	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration	34
3.7.2	Règles applicables à la modification des statuts de la Société	34
3.8	Pouvoirs du conseil d'administration en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres	34
3.9	Accords conclus par Alcatel Lucent qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle d'Alcatel Lucent	35
3.10	Accords prévoyant des indemnités pour le Directeur Général, les membres du conseil d'administration ou les salariés d'Alcatel Lucent, en cas de démission, de licenciement sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique	35
4.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX D'OFFRE.....	35
4.1	Eléments d'appréciation du prix d'Offre pour les Actions	36
4.1.1	Données financières	36
4.1.2	Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	37
4.1.3	Nombre d'Actions retenu	38
4.1.4	Méthodes retenues	38
4.1.5	Méthodes présentées à titre d'information	42
4.1.6	Méthodes écartées	42
4.1.7	Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre par Action	43
4.2	Eléments d'appréciation des prix d'Offre pour les OCEANES	43
4.2.1	Principales caractéristiques des OCEANES	43
4.2.2	Prix de marché des OCEANES	44
4.2.3	Prix d'acquisition des OCEANES	44
4.2.4	Valeur théorique des OCEANES	44
4.2.5	Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre par OCEANE	45
5.	RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT (ARTICLE 261-1, I ET II DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF)	45
6.	AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ALCATEL LUCENT	46
7.	MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DU PUBLIC DES INFORMATIONS RELATIVES À NOKIA ET ALCATEL LUCENT	51
8.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE	51
8.1	Pour l'établissement présentateur	51
8.2	Pour Nokia	51
8.3	Pour Alcatel Lucent	52

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, la société Nokia Corporation, société régie par le droit finlandais, immatriculée au registre du commerce finlandais sous le numéro 0112038-9, dont le siège social est situé Karaportti 3, FI-02610 Espoo, Finlande (« **Nokia** » ou l'« **Initiateur** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le Nasdaq OMX Helsinki Ltd. (« **Nasdaq Helsinki** ») et sur le Compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FI0009000681, ainsi que, sous la forme d'*American depositary shares* (« **ADSs** »), sur le New York Stock Exchange (« **NYSE** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires et porteurs d'OCEANES d'Alcatel Lucent, société anonyme au capital de 176 966 565,70 euros au 31 août 2016, divisé en 3 539 331 314 actions d'une valeur nominale de 0,05 euro chacune, dont le siège social est situé 148/152 route de la Reine, 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 542 019 096 (« **Alcatel Lucent** » ou la « **Société** »), d'acquérir, dans le cadre de la présente offre publique de retrait (l'« **Offre Publique de Retrait** ») qui sera immédiatement suivie d'une procédure de retrait obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** », et ensemble avec l'Offre Publique de Retrait, l'« **Offre** ») :

- la totalité des actions de la Société admises aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment A) sous le code ISIN FR0000130007, mnémonique « ALU » (les « **Actions** »), au prix unitaire de 3,50 euros ;
- la totalité des OCEANES 2019 (tel que ce terme est défini à la section 2.4.1) de la Société admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0011948306, mnémonique « YALU1 », au prix unitaire de 4,51 euros ;
- la totalité des OCEANES 2020 (tel que ce terme est défini à la section 2.4.1) de la Société admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0011948314, mnémonique « YALU2 », au prix unitaire de 4,50 euros.

Les OCEANES 2019 et les OCEANES 2020 sont ci-après désignées ensemble les « **OCEANES** » et, ensemble avec les Actions, les « **Titres** ».

A la date du présent projet de note d'information conjointe, Nokia détient directement 3 373 845 309 Actions représentant 95,32 % du capital social et 95,25 % des droits de vote d'Alcatel Lucent sur la base d'un nombre total de 3 539 331 314 Actions et 3 541 996 443 droits de vote Alcatel Lucent calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, ainsi que 82 608 794 OCEANES 2019 représentant 92,46 % des OCEANES 2019 en circulation, et 22 233 534 OCEANES 2020 représentant 81,66 % des OCEANES 2020 en circulation. Nokia détient ainsi 95,15 % des Actions Alcatel Lucent sur une base entièrement diluée.

L'Offre vise :

- la totalité des Actions non détenues par l'Initiateur :
 - qui sont d'ores et déjà émises, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, un nombre de 165 486 005 Actions, représentant 4,68 % du capital et 4,67 % des droits de vote théoriques de la Société ;
 - qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre Publique de Retrait, à raison (i) de la conversion d'OCEANES (soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, un nombre maximal de 11 731 972 Actions), (ii) de l'exercice d'options de souscription d'Actions Alcatel Lucent non couvertes par un contrat de liquidité (soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal de

12 876 556 Actions), ou (iii) de l'acquisition d'actions de performance Alcatel Lucent non couvertes pas un contrat de liquidité (soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal de 345 842 Actions) ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal d'Actions visées par l'Offre égal à 190 440 375 ;

- la totalité des OCEANES 2019 en circulation non détenues par l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, un nombre de 6 739 521 OCEANES 2019 ; et
- la totalité des OCEANES 2020 en circulation non détenues par l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, un nombre de 4 992 451 OCEANES 2020.

Les Actions de Performance Alcatel Lucent (telles que définies à la section 2.4.3 du présent projet de note d'information conjointe) encore en période d'acquisition à la date de clôture de l'Offre Publique de Retrait ne sont pas visées par l'Offre. Il est précisé, en revanche, que les Actions de Performance acquises mais soumises à une période de conservation et non couvertes pas un contrat de liquidité à la date de clôture de l'Offre Publique de Retrait sont visées par l'Offre. Ces Actions de Performance ne pourront pas être apportées à l'Offre Publique de Retrait, compte tenu de l'obligation de conservation qui s'impose à leur bénéficiaire et sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (invalidité ou décès du bénéficiaire). Toutefois, ces Actions de Performance feront l'objet du Retrait Obligatoire qui suivra l'Offre Publique de Retrait, conformément aux articles 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF.

Il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les Actions et OCEANES non encore détenues par Nokia seront transférées à Nokia moyennant une indemnisation identique au prix unitaire de l'Offre Publique de Retrait, soit 3,50 euros par Action, 4,51 euros par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020 (nette de tous frais).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1 CONTEXTE DE L'OFFRE

1.1.1 Historique de la participation de Nokia dans la Société

1.1.1.1 Offre publique d'échange

Le 15 avril 2015, Nokia et Alcatel Lucent ont conclu un accord intitulé en langue anglaise *Memorandum of Understanding*, tel que modifié le 28 octobre 2015 (le « **Memorandum of Understanding** »), en vertu duquel Nokia a déposé une offre publique d'échange visant la totalité des Actions Alcatel Lucent et la totalité des OCEANES à échéance au 1^{er} juillet 2018 (les « **OCEANES 2018** »), des OCEANES 2019 et des OCEANES 2020 de la Société (l'« **OPE** »). Les événements importants ayant conduit à la signature du *Memorandum of Understanding* et un résumé des termes du *Memorandum of Understanding* sont exposés dans la note d'information de Nokia relative à

l'OPE visée par l'AMF sous le n° 15-573 et dans la note en réponse d'Alcatel Lucent relative à l'OPE visée par l'AMF sous le n° 15-574.

Conformément aux articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Nokia a déposé le projet d'OPE auprès de l'AMF le 29 octobre 2015. Les parités d'échange offertes dans le cadre de l'OPE étaient de 0,5500 action Nokia contre 1 Action, 0,6930 action Nokia contre 1 OCEANE 2018, 0,7040 action Nokia contre 1 OCEANE 2019 et 0,7040 action Nokia contre 1 OCEANE 2020. Le 12 novembre 2015, l'AMF a déclaré conforme le projet d'OPE et a apposé son visa sur la note d'information de Nokia relative à l'OPE et sur la note en réponse d'Alcatel Lucent relative à l'OPE.

Une offre publique d'échange a été réalisée en parallèle aux Etats-Unis, à des conditions financières identiques à celle de l'OPE, à tous les porteurs d'ADSs représentatives d'Actions Alcatel Lucent alors cotées sur le NYSE, où qu'ils soient domiciliés, ainsi qu'à tous les porteurs américains d'Actions, d'OCEANES 2018, d'OCEANES 2019 et d'OCEANES 2020 (l'« **OPE Américaine** »).

L'OPE et l'OPE Américaine ont été ouvertes du 18 novembre au 23 décembre 2015 inclus et réouvertes du 14 janvier au 3 février 2016 inclus. Dans le cadre de ces offres, Nokia a acquis 2 795 977 950 Actions (en ce compris les Actions Alcatel-Lucent représentées par des ADSs), 211 579 445 OCEANES 2018, 57 852 372 OCEANES 2019 et 72 783 038 OCEANES 2020.

A l'issue de l'OPE et de l'OPE Américaine, Nokia détenait 2 795 977 950 Actions représentant, après ajustement de l'information mensuelle d'Alcatel Lucent le 15 février 2016 (cf. communiqué de presse de la Société du 22 février 2016), 90,34 % du capital social et 90,25 % des droits de vote de la Société, 211 579 445 OCEANES 2018 représentant 99,62 % des OCEANES 2018 en circulation, 57 852 372 OCEANES 2019 représentant 37,18 % des OCEANES 2019 en circulation et 72 783 038 OCEANES 2020 représentant 68,17 % des OCEANES 2020 en circulation.

1.1.1.2 Conversion des OCEANES à l'issue de l'OPE

A l'issue de l'OPE, le jour du règlement-livraison de l'offre réouverte, Nokia a converti l'intégralité des OCEANES qu'elle détenait.

A la suite de cette conversion, Nokia détenait 3 229 781 374 Actions représentant, après ajustement de l'information mensuelle d'Alcatel Lucent le 15 février 2016 (cf. communiqué de presse de la Société du 22 février 2016), 91,53 % du capital social et 91,45 % des droits de vote d'Alcatel Lucent.

1.1.1.3 Acquisition d'Actions et d'OCEANES Alcatel Lucent postérieurement à l'OPE

Le 18 février 2016, Nokia a acquis 11 820 932 Actions dans le cadre d'une opération hors marché, à la parité d'échange de l'OPE (soit 0,5500 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent).

Le 16 mars 2016, Nokia a conclu avec JPMorgan Chase Bank, N.A., agissant en qualité de dépositaire dans le cadre du programme d'*American depositary receipts* (« ADRs ») d'Alcatel-Lucent, un accord en vue de l'acquisition de la totalité des Actions Alcatel-Lucent sous-jacentes aux ADRs qui resteraient en circulation après la fin du programme d'ADR qui est intervenu le 25 avril 2016. En vertu de cet accord, Nokia a acquis 107 775 949 Actions le 9 mai 2016, à la parité d'échange de l'OPE (soit 0,5500 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent).

Le 12 mai 2016, Nokia a acquis 72 994 133 OCEANES 2019 et 19 943 533 OCEANES 2020 dans le cadre d'une opération hors marché, en contrepartie du paiement d'un prix de 4,51 euros par OCEANES 2019 et 4,50 euros par OCEANES 2020.

Entre le 9 mai 2016 et le 31 mai 2016, Nokia a acquis un total de 74 784 Actions à la parité d'échange de l'OPE (soit 0,5500 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent), dans le cadre de contrats de liquidité conclus avec les titulaires d'options de souscription d'Actions Alcatel Lucent.

Par ailleurs, entre le 1^{er} juin 2016 et le 14 juin 2016, Nokia a acquis 24 392 270 Actions, 9 614 661 OCEANES 2019 et 2 290 001 OCEANES 2020, dans le cadre d'opérations hors marché, en contrepartie du paiement d'un prix de 3,50 euros par Action, 4,51 euros par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, Nokia détient directement 3 373 845 309 Actions, 82 608 794 OCEANES 2019 et 22 233 534 OCEANES 2020, représentant 95,32 % du capital social et 95,25 % des droits de vote théoriques d'Alcatel Lucent, et 95,15 % des Actions sur une base entièrement diluée.

1.1.2 Déclarations de franchissement de seuils

Conformément aux dispositions des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, les déclarations de franchissement de seuils suivantes ont été adressées par Nokia à l'AMF et à la Société à la suite des opérations mentionnées à la section 1.1.1 du présent projet de note d'information conjointe :

Date de la déclaration	Communiqué de l'AMF	Déclaration d'intention	Type	Seuils	Type de transaction
16 juin 2016	n° 216C1399	Non	↗	95%	Acquisition d'Actions Alcatel Lucent hors marché
17 février 2016	n° 216C0516	Non	↗	90%	Acquisition d'Actions Alcatel Lucent pendant la période de réouverture de l'OPE
12 janvier 2016	n° 216C0121	Oui	↗	5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 33⅓%, 50%, 66⅔%	Acquisition d'Actions Alcatel Lucent pendant la période initiale de l'OPE

1.1.3 Répartition actuelle du capital d'Alcatel Lucent

A la connaissance de l'Initiateur, et sur la base des informations communiquées par la Société, le capital social et les droits de vote d'Alcatel Lucent sont répartis comme suit au 31 août 2016 :

Actionnaires	Situation en capital sur la base des titres en circulation au 31 août 2016			Situation en droits de vote THEORIQUES sur la base des titres en circulation au 31 août 2016 ⁽¹⁾		Situation en droits de vote EXERÇABLES EN AG sur la base des titres en circulation au 31 août 2016 ⁽²⁾	
	Nombre d'actions	% capital	Nombre de droits de vote double	Nombre total de droits de vote	% droits de vote	Nombre total de droits de vote	% de droits de vote
Nokia Corporation	3 373 845 309	95,32%	-	3 373 845 309	95,25%	3 373 845 309	95,25%
Auto détention	-	-	-	-	-	-	-
Public	165 486 005	4,68%	2 665 129	168 151 134	4,75%	168 151 134	4,75%
Total	3 539 331 314	100%	2 665 129	3 541 996 443	100%	3 541 996 443	100%

(1) Droits de vote théoriques calculés conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF. Le nombre de droits de vote théoriques est calculé en tenant compte des Actions détenues par les Société et ses filiales, qui sont privées de droit de vote.

(2) Le nombre de droits de vote exerçables en Assemblée est calculé en ne tenant pas compte des Actions privées de droit de vote.

1.2 MOTIFS DE L'OFFRE

La société Nokia détenant plus de 95% des Actions sur une base entièrement diluée et des droits de vote d'Alcatel Lucent, elle a déposé auprès de l'AMF, conformément aux dispositions de l'article 236-3 du règlement général de l'AMF, le présent projet d'Offre Publique de Retrait qui sera immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire visant la totalité des Actions et OCEANES non détenues par elle.

L'Offre est réalisée dans le but de consolider la participation de Nokia dans Alcatel Lucent avec l'acquisition de 100% du capital de la Société, afin de compléter le rapprochement des activités des deux sociétés. L'Offre permettra ainsi à Alcatel Lucent et ses filiales d'être intégrées de manière plus complète au sein du groupe Nokia (ensemble, le « **Groupe Nokia** »).

La mise en œuvre du Retrait Obligatoire permettra à Alcatel Lucent de se libérer des obligations réglementaires et administratives liées à l'admission aux négociations de ses Titres sur Euronext Paris et dès lors, de réduire les coûts qui y sont associés.

Les actionnaires minoritaires et porteurs d'OCEANES d'Alcatel Lucent obtiendront une liquidité immédiate et intégrale de leurs Titres.

L'Initiateur a mandaté Société Générale qui a procédé à une évaluation des Actions et OCEANES dont une synthèse est reproduite à la section 4 du présent projet de note d'information conjointe.

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article 261-1, I et II du règlement général de l'AMF, Alcatel Lucent a procédé à la désignation du cabinet Accuracy, représenté par Messieurs Bruno Husson et Henri Philippe, en qualité d'expert indépendant (l' « **Expert Indépendant** ») chargé d'apprécier les conditions financières de l'Offre. Le rapport de l'Expert Indépendant (le « **Rapport de l'Expert Indépendant** »), qui conclut au caractère équitable du prix proposé aux actionnaires et porteurs d'OCEANES dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait et du Retrait Obligatoire, est intégralement reproduit à la section 5 du présent projet de note d'information conjointe.

1.3 INTENTION DE NOKIA POUR LES DOUZE MOIS A VENIR

1.3.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

La mise en œuvre de l'Offre ne modifie pas la stratégie et politique industrielle, commerciale et financière de Nokia à l'égard d'Alcatel Lucent décrite dans la note d'information de Nokia relative à l'OPE.

Le projet d'Offre s'inscrit dans le prolongement de l'OPE ayant permis le rapprochement entre Nokia et Alcatel Lucent et la création d'un leader des technologies innovantes dans les réseaux et les services pour un monde connecté. Le siège du Groupe Nokia est situé en Finlande avec des implantations d'activités stratégiques et des centres R&D majeurs en France, ainsi qu'en Allemagne, aux Etats-Unis et en Chine. L'objectif stratégique du rapprochement a été de créer un nouveau groupe avec un portefeuille complet de technologies et une position de leader mondial en matière de technologies et services réseau de prochaine génération.

Nokia pense que les deux sociétés disposent d'actifs, de technologies et de portefeuilles produits hautement complémentaires, réunissant le haut débit fixe et mobile, le routage IP, les réseaux centraux, les services et applications *cloud*, ainsi que des implantations géographiques complémentaires, particulièrement fortes aux Etats-Unis, en Chine, en Europe et en Asie-Pacifique.

Le rapprochement devrait ouvrir l'accès à un marché accessible étendu. En outre, les sociétés sont, ensemble, mieux équipées pour satisfaire, au niveau international, les besoins de plus en plus

complexes de la clientèle, compte tenu des tendances de l'industrie, en ce compris la convergence et consolidation internationale des télécommunications, l'expansion des offres *quadri-play* et la mise à disposition de savoir-faire intégrés sur de écrans et applications multiples, le moment du cycle d'investissement 5G et la transition vers le *Cloud*.

Le groupe Nokia utilise également ses capacités d'innovation uniques et devrait être en position d'accélérer le développement des technologies à venir telles que la 5G, l'IP et le *software-defined networking*, le *cloud* et l'analyse.

En outre, Nokia prévoit de maintenir son objectif financier de long terme afin de revenir à un « *investment-grade credit rating* » et compte gérer la structure du capital du Groupe Nokia en conséquence, notamment en conservant des positions de trésorerie brute et nette adéquates et en réduisant de manière proactive l'endettement. Nokia a l'intention d'optimiser sa structure de capital, en ce compris en maintenant une structure de capital efficiente et poursuivant les paiements annuels de dividendes à l'issue de la réalisation de l'Offre.

Le Groupe Nokia vise environ 1,2 milliard d'euros d'économies annuelles à atteindre pour 2018 en année pleine, comparés aux coûts d'exploitation combinés non-IFRS de Nokia et d'Alcatel Lucent pour 2015 en année pleine, hors Nokia Technologies.

1.3.2 Orientations en matière d'emploi

Les engagements de Nokia en matière d'emploi en France restent substantiellement les mêmes que ceux ayant été décrits dans la note d'information de Nokia relative à l'OPE :

- maintenir les effectifs en France à hauteur des engagements du Plan Shift, pour une durée d'au moins deux (2) ans suivant la réalisation de l'OPE. Le périmètre inclut les directions opérationnelles d'Alcatel Lucent France/International (ALUI) (à l'exclusion des succursales), Bell Labs France, RFS (*Radio Frequency Systems*) et exclut Alcatel-Lucent Submarine Networks (ASN) et Eu factory (le point d'atterrissage du périmètre de référence porte sur un effectif de 4200, hors RFS). Pendant la période de référence, Nokia maintiendra les ressources affectées à ses activités françaises pour servir ses clients en France ;
- renforcer les opérations et le niveau d'activité à long terme sur les deux sites technologiques majeurs de Villarceaux (Essonne) et Lannion (Côtes d'Armor) à l'issue de la réalisation de l'OPE, en se concentrant sur l'augmentation des activités, fonctions existantes et travaux de recherche à un niveau avancé ;
- augmenter significativement et durablement les effectifs de R&D en France en développant la 5G, les plateformes de gestion de réseau IP et la cyber-sécurité avec des effectifs passant d'environ 2000 personnes à 2500 personnes, incluant le recrutement de 300 jeunes diplômés sur les trois (3) années à venir. Le niveau d'emploi en R&D sera maintenu pour une période d'au moins quatre (4) ans suivant la réalisation de l'OPE ;
- localiser en France des centres mondiaux d'expertise technologique à l'issue de la réalisation de l'opération, notamment dans les domaines de :
 - la R&D sur la 5G afin d'ancrer la France dans l'avenir des activités Wireless du Groupe Nokia. La France sera équipée d'un moteur d'innovation 5G complet qui inclura les activités de recherche avec les Bell Labs, des activités de développement, ou encore des plateformes complètes et des réseaux d'essai ;
 - les plateformes de gestion des réseaux IP ;
 - la cyber-sécurité (recherche, développement produit et plateformes) tout en continuant de s'appuyer sur le partenariat établi entre Alcatel Lucent et Thalès ;

- les Bell Labs ; et
 - Wireless Transmission.
- une organisation internationale majeure en charge de l'innovation stratégique comprenant la recherche sur les réseaux et les Bell Labs sera dirigée depuis la France et comprendra des membres clés du personnel ;
 - maintenir certaines opérations et activités sur les pôles opérationnels situés en France et fournir des services à d'autres endroits dans le monde à l'issue de la réalisation de l'OPE, notamment dans les domaines des :
 - services d'assistance au niveau local ;
 - des ressources pré- et après-vente pour la France et certains autres pays européens et africains ;
 - prendre toutes les mesures nécessaires pour trouver des solutions durables pour les salariés français qui pourraient être impactés par la rationalisation des activités centrales entre Nokia et Alcatel Lucent.

1.3.3 Engagements pris dans le cadre de l'approbation au titre des investissements étrangers en France

Les engagements de Nokia pris dans le cadre de l'approbation au titre des investissements étrangers en France, s'agissant de l'OPE, restent les mêmes que ceux ayant été décrits dans la note d'information de Nokia relative à l'OPE, tels que résumés ci-dessous.

Alcatel Lucent est représentée par trois administrateurs au sein du Conseil d'administration du nouveau groupe. Les actions de Nokia ont fait l'objet d'une admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris. Le nouveau groupe établira ou conservera des structures juridiques adéquates en France et se conformera à la réglementation française relative aux contrats sensibles.

Nokia entend bénéficier de son ancrage en France, en tirant parti et en contribuant au développement de l'écosystème technologique du pays. Nokia prévoit d'investir davantage dans l'écosystème d'innovation digitale en France, après la réalisation de l'opération, principalement au moyen d'un fonds d'investissement à long terme doté d'environ 100 millions d'euros. Ce fonds interviendra en priorité dans le domaine de l'internet des objets, de la cyber-sécurité et des plateformes logicielles des réseaux de nouvelle génération.

Nokia prévoit de soutenir le développement de l'écosystème des télécommunications en France dans son ensemble et de s'inscrire dans la continuité des initiatives actuelles engagées par Alcatel Lucent. Cela inclut la participation active au programme « Industrie du futur » lancé par le Gouvernement, mais aussi le financement de chaires, programmes et bourses académiques, le soutien de l'écosystème via des experts de premier plan basés en France (comme au sein des Bell Labs) et la poursuite des travaux d'Alcatel Lucent dans le cadre d'initiatives majeures telles que les Pôles de compétitivité Systematic, Cap Digital, et Images et Réseaux. Nokia développera également en France trois plateformes industrielles et prototypes de réseaux dans les domaines de la 5G, de l'Internet industriel / internet des objets, et de la cybersécurité.

Lorsque l'opération de rapprochement sera finalisée, Nokia, qui conservera son siège social en Finlande, entend capitaliser sur les atouts combinés des localisations opérationnelles stratégiques des deux groupes et des principaux centres de R&D dans les autres pays, notamment en Finlande, en Allemagne, aux Etats-Unis et en Chine.

Nokia s'est engagé, une fois l'opération de rapprochement finalisée, à informer régulièrement le Gouvernement français de la progression du processus d'intégration des deux groupes.

1.3.4 Composition des organes sociaux et de direction de Nokia et d'Alcatel Lucent

1.3.4.1 Organes sociaux et de direction de Nokia

Le conseil d'administration de Nokia est composé de huit membres. Les membres du conseil d'administration de Nokia qui étaient précédemment administrateurs d'Alcatel Lucent sont Louis R. Hughes, Jean C. Monty et Olivier Piou, ce dernier ayant la qualité de vice-président du conseil d'administration de Nokia.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le conseil d'administration de Nokia est composé des membres suivants, dont le mandat prend fin à la clôture de l'assemblée générale annuelle de 2017 :

- Risto Siilasmaa (président) ;
- Olivier Piou (vice-président) ;
- Bruce Brown ;
- Louis R. Hughes ;
- Jean C. Monty ;
- Elisabeth Nelson ;
- Carla Smits-Nusteling ; et
- Kari Stadigh.

Depuis le 1^{er} septembre 2016, l'équipe dirigeante groupe, menée par Rajeev Suri, est composée des douze membres suivants (le président et directeur général, quatre dirigeants des divisions opérationnelles et sept responsables d'activité) :

- Rajeev Suri, Président et directeur général ;
- Samih Elhage, Président de Mobile Networks ;
- Federico Guillén, Président de Fixed Networks ;
- Basil Alwan, Président de IP/Optical Networks ;
- Bhaskar Gorti, Président de Applications & Analytics ;
- Timo Ihamuotila, Directeur Financier (*Chief Financial Officer*) ;
- Hans-Jürgen Bill, Directeur des Ressources Humaines (*Chief Human Resources Officer*) ;
- Kathrin Buvac, Directeur de la Stratégie (*Chief Strategy Officer*) ;
- Ashish Chowdhary, Directeur des Opérations Clients (*Chief Customer Operations Officer*) ;
- Barry French, Directeur Marketing (*Chief Marketing Officer*) ;
- Marc Rouanne, Directeur de l'Innovation et de l'Exploitation (*Chief Innovation & Operating Officer*) ; et

- Maria Varsellona, Directeur des Affaires Juridiques (*Chief Legal Officer*).

Ramzi Haidamus, ancien Président de Nokia Technologies et membre de l'équipe dirigeante groupe, a quitté ses fonctions au sein de l'équipe dirigeante groupe à compter du 1^{er} septembre 2016. Brad Rodriguez, actuellement directeur du développement commercial et stratégique (*head of strategy and business development*) de Nokia Technologies, assume le rôle de Président de Nokia Technologies, pendant que la recherche par Nokia d'un successeur permanent est en cours.

Il n'est pas prévu que la composition des organes sociaux et de direction de Nokia soit modifiée au résultat de l'Offre.

1.3.4.2 Organes sociaux et de direction d'Alcatel Lucent

(a) Conseil d'administration

Le 8 janvier 2016, à la suite du succès de l'OPE, la composition du conseil d'administration d'Alcatel Lucent a été modifiée afin de refléter la nouvelle répartition du capital social de la Société.

Risto Siilasmaa, Rajeev Suri, Timo Ihamuotila, Maria Varsellona et Samih Elhage ont été cooptés au sein du conseil d'administration d'Alcatel Lucent. Ces cooptations ont été ratifiées par les actionnaires d'Alcatel Lucent lors de l'assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 21 juin 2016. Marc Rouanne a par ailleurs été nommé en qualité d'administrateur lors de cette assemblée générale.

Le mandat de Président-Directeur Général de Philippe Camus, qui avait été confirmé dans ses fonctions à la suite du succès de l'OPE, a pris fin avec effet à compter du 21 juin 2016. Le conseil d'administration, lors de sa réunion du 21 juin 2016, a décidé la dissociation des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général. Sur recommandation du Comité du Gouvernement d'Entreprise et des Nominations, à compter du 21 juin 2016, Marc Rouanne a été nommé en qualité de Président du conseil d'administration et Olivier Durand a été nommé en qualité de Directeur général de la Société.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le conseil d'administration d'Alcatel Lucent est ainsi composé des membres suivants :

- Marc Rouanne (président) ;
- Carla Cico (administrateur indépendant) ;
- Jean-Cyril Spinetta (administrateur indépendant) ;
- Sylvia Summers (administrateur indépendant) ;
- Samih Elhage;
- Timo Ihamuotila ;
- Risto Siilasmaa ;
- Rajeev Suri ; et
- Maria Varsellona.

Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent comprend également deux censeurs, cette fonction permettant la présence de salariés de la Société ou d'une société du groupe Alcatel Lucent lors des réunions du conseil d'administration :

- Laurent du Mouza ; et
- Gilles Le Dissez.

La composition du conseil d'administration d'Alcatel Lucent devrait être modifiée afin de refléter l'actionnariat de la Société tel qu'il résultera de l'Offre.

(b) Direction

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le Directeur général de la Société est Olivier Durand.

Depuis le 21 juin 2016, le Comité de direction est composé des membres suivants :

- Olivier Durand, Directeur général ;
- Barbara Larsen, Directrice juridique ;
- Philippe Guillemot, Directeur des Opérations ;
- Loïc Le Grouiec, Ressources Humaines ; et
- Franck Mauroy, Directeur financier par intérim.

1.3.5 Intérêt de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses porteurs d'OCEANES

L'Offre permet aux actionnaires minoritaires et porteurs d'OCEANES Alcatel Lucent d'obtenir une liquidité immédiate et intégrale de leurs Titres.

Du fait de la radiation des Titres de la Société d'Euronext Paris, l'Offre permettra à Alcatel Lucent de se libérer des obligations réglementaires et administratives liées à l'admission aux négociations de ses Titres sur Euronext Paris et dès lors, de réduire les coûts qui y sont associés ; étant rappelé que les actions de l'Initiateur sont elles-mêmes admises aux négociations sur le Nasdaq Helsinki, sur Euronext Paris et, sous la forme d'ADSs, sur le NYSE.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont précisés à la section 4 du présent projet de note d'information conjointe.

1.3.6 Synergies envisagées – gains économiques attendus

Le projet d'Offre s'inscrit dans le cadre du rapprochement de Nokia et d'Alcatel Lucent initié au travers de l'OPE. Lors de l'annonce du rapprochement, le 15 avril 2015, Nokia a indiqué que le nouveau groupe ciblerait environ 900 millions d'euros de synergies sur les coûts d'exploitation annuels pour 2019 en année pleine. Le 29 octobre 2015, Nokia a accéléré ses objectifs en annonçant environ 900 millions d'euros de synergies sur les coûts d'exploitation annuels pour 2018 en année pleine, par rapport aux résultats combinés non-IFRS de Nokia et d'Alcatel Lucent pour 2015 en année pleine. Conjointement avec la publication des résultats de Nokia pour le premier trimestre 2016, le 10 mai 2016, Nokia a mis à jour ses objectifs en indiquant des synergies sur les coûts d'exploitation annuels au-dessus de 900 millions d'euros pour 2018 en année pleine.

Conjointement avec la publication des résultats de Nokia pour le second trimestre et le premier semestre 2016, le 4 août 2016, Nokia a transformé ses objectifs de synergies sur les coûts d'exploitation annuels tels qu'annoncés précédemment en un programme d'économies de coûts globales, qui inclut également d'autres mesures d'économies de coûts non liées au rapprochement de Nokia et d'Alcatel Lucent. Nokia cible actuellement environ 1,2 milliard d'euros d'économies

annuelles en 2018 en année pleine, comparés aux coûts d'exploitation combinés non-IFRS de Nokia et d'Alcatel Lucent pour 2015 en année pleine, hors Nokia Technologies.

Dans le cadre de ce programme d'économies de coûts, les charges de restructuration et autres charges associées devraient atteindre environ 1,2 milliard d'euros, dont environ 600 millions d'euros ont été comptabilisés au deuxième trimestre 2016.

Les restructurations associées et sorties de trésorerie liées devraient atteindre environ 1,65 milliard d'euros, incluant le solde des restructurations et sorties de trésorerie liées d'environ 450 millions d'euros qui a été provisionné pour le début du deuxième trimestre 2016, mais non encore payé, lié aux précédents programmes de restructuration et d'économie de Nokia et d'Alcatel Lucent. En plus des montants évoqués ci-dessus, les charges et sorties de trésorerie globales de Nokia comprendront des montants relatifs à des échanges d'équipements de réseau. Les charges liées aux échanges d'équipements de réseau seront comptabilisées comme étant des exclusions non-IFRS, et n'auront donc aucune incidence sur le bénéfice d'exploitation non-IFRS de Nokia.

1.3.7 Fusion – réorganisation juridique

A la date du présent projet de note d'information conjointe, il n'est pas envisagé de procéder à la fusion de la Société avec l'Initiateur ou l'une des sociétés du groupe.

1.3.8 Politique de distribution des dividendes

La politique de distribution de dividendes d'Alcatel Lucent continuera d'être déterminée par les organes sociaux de la Société en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

Alcatel Lucent n'a procédé à aucune distribution de dividendes au titre des huit derniers exercices.

1.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

En dehors du Mécanisme de Liquidité portant sur les Options et sur les Actions de Performance, décrit à la section 2.4.4 du présent projet de note d'information conjointe, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

2. CARACTÉRISTIQUE DE L'OFFRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, Société Générale, agissant en qualité d'établissement présentateur pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 6 septembre 2016 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les Actions et OCEANES non encore détenues par l'Initiateur, ainsi que le présent projet de note d'information conjointe.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires d'Alcatel Lucent et porteurs d'OCEANES toutes les Actions et OCEANES visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre Publique de Retrait, au prix de 3,50 euros par Action, 4,51 euros par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020, pendant une période de 10 jours de négociation.

Les Actions et OCEANES qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire le jour de négociation suivant la clôture

de l'Offre Publique de Retrait, moyennant une indemnisation de 3,50 euros par Action, 4,51 euros par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020, nette de tous frais.

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

2.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

A la date du présent projet de note d'information conjointe, Nokia détient directement 3 373 845 309 Actions représentant 95,32 % du capital social et 95,25 % des droits de vote d'Alcatel Lucent, ainsi que 82 608 794 OCEANES 2019 représentant 92,46 % des OCEANES 2019 en circulation, et 22 233 534 OCEANES 2020 représentant 81,66 % des OCEANES 2020 en circulation. Nokia détient ainsi 95,15 % des Actions Alcatel Lucent sur une base entièrement diluée.

L'Offre vise :

- la totalité des Actions non détenues par l'Initiateur :
 - qui sont d'ores et déjà émises, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, un nombre de 165 486 005 Actions, représentant 4,68 % du capital et 4,67 % des droits de vote théoriques de la Société ;
 - qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre Publique de Retrait, à raison (i) de la conversion d'OCEANES (soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, un nombre maximal de 11 731 972 Actions), (ii) de l'exercice d'options de souscription d'Actions Alcatel Lucent non couvertes par un contrat de liquidité (soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal de 12 876 556 Actions), ou (iii) de l'acquisition d'actions de performance Alcatel Lucent non couvertes par un contrat de liquidité (soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal de 345 842 Actions) ;

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, un nombre maximal d'Actions visées par l'Offre égal à 190 440 375 ;

- la totalité des OCEANES 2019 en circulation non détenues par l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, un nombre de 6 739 521 OCEANES 2019 ; et
- la totalité des OCEANES 2020 en circulation non détenues par l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information conjointe, un nombre de 4 992 451 OCEANES 2020.

Les Actions de Performance Alcatel Lucent (telles que définies à la section 2.4.3 du présent projet de note d'information conjointe) encore en période d'acquisition à la date de clôture de l'Offre Publique de Retrait ne sont pas visées par l'Offre. Il est précisé, en revanche, que les Actions de Performance acquises mais soumises à une période de conservation et non couvertes par un contrat de liquidité à la date de clôture de l'Offre Publique de Retrait sont visées par l'Offre. Ces Actions de Performance ne pourront pas être apportées à l'Offre Publique de Retrait, compte tenu de l'obligation de conservation qui s'impose à leur bénéficiaire et sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (invalidité ou décès du bénéficiaire). Toutefois, ces Actions de Performance feront l'objet du Retrait Obligatoire qui suivra l'Offre Publique de Retrait, conformément aux articles 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF.

Il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.3 MODALITES DE L'OFFRE

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 6 septembre 2016. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le présent projet de note d'information conjointe est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de la Société, et auprès de Société Générale, et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (www.nokia.com) et de la Société (www5.alcatel-lucent.com). En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé le 6 septembre 2016.

L'Offre et le présent projet de note d'information conjointe restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site Internet la décision de conformité motivée. Cette décision de conformité emportera visa du projet de note d'information conjointe.

La note d'information conjointe ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que les documents "Autres informations" relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, au siège social de l'Initiateur, de la Société et auprès de la Société Générale. Ils seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (www.nokia.com) et de la Société (www5.alcatel-lucent.com).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera par ailleurs diffusé par l'Initiateur et la Société au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la décision de conformité de l'AMF s'agissant de la note d'information conjointe, et au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait s'agissant des documents "Autres informations" relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre Publique de Retrait ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, en ce compris sa date de prise d'effet.

2.4 SITUATION DES PORTEURS D'OCEANES, DES TITULAIRES D'OPTIONS, DES BENEFICIAIRES D'ACTIONS DE PERFORMANCE ET DES PORTEURS D'ACTIONS DETENUES PAR L'INTERMEDIAIRE DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT D'ENTREPRISE

2.4.1 Situation des porteurs d'OCEANES

Le 10 juin 2014, Alcatel Lucent a procédé à l'émission de 167 500 000 OCEANES à échéance au 30 janvier 2019 (les « **OCEANES 2019** »). Les modalités des OCEANES 2019 figurent dans la note d'opération, faisant partie du prospectus visé par l'AMF sous le n°14-254 le 2 juin 2014, établi lors de l'émission des OCEANES 2019 et des OCEANES 2020. Les OCEANES 2019, d'une valeur nominale unitaire de 4,11 euros portant intérêt au taux annuel de 0,00% et à échéance au 30 janvier 2019, sont convertibles ou échangeables à tout moment depuis le 20 juillet 2014 par la remise d'une Action nouvelle ou existante pour une OCEANE 2019, sous réserve des ajustements prévus par le

prospectus et dans les conditions qui y sont prévues. A la connaissance de l'Initiateur, 89 348 315 OCEANES 2019 sont en circulation à la date du présent projet note d'information conjointe, dont 82 608 794 sont détenues directement par l'Initiateur, représentant 92,46 % des OCEANES 2019 en circulation.

Le 10 juin 2014, Alcatel Lucent a procédé à l'émission de 114 499 995 OCEANES à échéance au 30 janvier 2020 (les « **OCEANES 2020** »). Les modalités des OCEANES 2020 figurent dans la note d'opération, faisant partie du prospectus visé par l'AMF sous le n°14-254 le 2 juin 2014, établi lors de l'émission des OCEANES 2019 et des OCEANES 2020. Les OCEANES 2020, d'une valeur nominale unitaire de 4,02 euros portant intérêt au taux annuel de 0,125% et à échéance au 30 janvier 2020, sont convertibles ou échangeables à tout moment depuis le 20 juillet 2014 par la remise d'une Action nouvelle ou existante pour une OCEANE 2020, sous réserve des ajustements prévus par le prospectus et dans les conditions qui y sont prévues. A la connaissance de l'Initiateur, 27 225 985 OCEANES 2020 sont en circulation à la date du présent projet note d'information conjointe, dont 22 233 534 sont détenues directement par l'Initiateur, représentant 81,66 % des OCEANES 2020 en circulation.

2.4.1.1 OCEANES apportées à l'Offre Publique de Retrait

Les porteurs d'OCEANES qui le souhaitent peuvent apporter leurs OCEANES à l'Offre Publique de Retrait, selon les modalités prévues à la section 2.5 du présent projet de note d'information conjointe.

2.4.1.2 Exercice du droit à l'attribution d'Actions relatif aux OCEANES

Conformément aux modalités du prospectus d'émission des OCEANES, les porteurs d'OCEANES pourront convertir/échanger les OCEANES qu'ils détiennent en Actions Alcatel Lucent. Dans une telle hypothèse, le ratio d'attribution d'Actions applicable aux OCEANES ne sera pas ajusté du fait de l'Offre.

Il est précisé que la date de la demande d'exercice du droit à l'attribution d'Actions devra, en tout état de cause, être préalable au 30 septembre 2016 à 17h00, heure de Paris, afin que les Actions puissent être remises préalablement à la clôture de l'Offre Publique de Retrait ou, le cas échéant, du Retrait Obligatoire.

Si une demande d'exercice intervenait après le 30 septembre 2016 à 17h00, heure de Paris, aucune Action ne pourra être délivrée et les OCEANES seront couvertes par le Retrait Obligatoire.

2.4.1.3 Remboursement anticipé du fait du Changement de Contrôle

Conformément aux modalités des OCEANES, l'OPE ayant entraîné un changement de contrôle d'Alcatel Lucent, tout porteur d'OCEANES a pu, à son gré, demander le remboursement anticipé en numéraire des OCEANES détenues à un prix égal au pair majoré, le cas échéant, des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts, conformément aux modalités des prospectus d'émission des OCEANES.

A l'issue de la période initiale d'OPE, la Société a informé les porteurs d'OCEANES d'un changement de contrôle, par un avis diffusé par la Société le 22 janvier 2016 et mis en ligne sur son site Internet (www5.alcatel-lucent.com). Un avis a été diffusé par Euronext Paris le même jour.

Les porteurs d'OCEANES ont pu demander le remboursement anticipé de leurs OCEANES entre le 22 janvier 2016 et le 12 février 2016. La date fixée pour le remboursement anticipé était le 26 février 2016. Le montant du remboursement s'est élevé à 1,81170 euros pour les OCEANES 2018, 4,11 euros pour les OCEANES 2019 et 4,02037 euros pour les OCEANES 2020.

2.4.1.4 Remboursement anticipé des OCEANES représentant moins de 15% des OCEANES émises de leur catégorie

Dans la mesure où le nombre d'OCEANES 2018 en circulation était inférieur à 15% du nombre d'OCEANES 2018 émises, conformément aux modalités des OCEANES 2018, la Société a, le 21 mars 2016, remboursé au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, la totalité des OCEANES 2018 restant en circulation.

Le montant du remboursement anticipé s'est élevé à 1,80 euro plus les intérêts courus, soit un montant total de 1,81672 euro par OCEANE 2018.

Les porteurs d'OCEANES ont pu exercer leur droit à l'attribution d'Actions jusqu'au 7^e jour ouvré inclus précédant la date fixée pour le remboursement anticipé, à savoir jusqu'au 10 mars 2016.

2.4.2 Situation des titulaires d'Options

La Société a procédé à l'attribution d'options de souscription d'Action Alcatel Lucent (les « **Options** ») dans le cadre de plusieurs plans au cours des années 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 et 2013, dont les principales caractéristiques sont détaillées en pages 164 et suivantes du document de référence 2015 de la Société déposé à l'AMF le 28 avril 2016 sous le numéro D.16-0427 et disponible sur les sites Internet de la Société (www5.alcatel-lucent.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Au titre de l'année 2014, il a été convenu dans le cadre du *Memorandum of Understanding* conclu entre Nokia et Alcatel Lucent le 15 avril 2015 que l'attribution d'Options serait remplacée par l'attribution d'Actions de la Société dans des conditions similaires à celles décrites à la section 2.4.2.2 du présent projet de note d'information conjointe.

Au 31 août 2016, et à la connaissance de l'Initiateur, 13 076 307 Options sont en circulation, parmi lesquelles (i) 199 751 Options sont exerçables et couvertes par un contrat de liquidité (tel que décrit à la section 2.4.4 du présent projet de note d'information conjointe), qui ne sont donc pas visées par l'Offre, (ii) 12 782 240 Options sont exerçables et les Actions qui résulteraient de leur exercice seraient immédiatement cessibles et pourraient être apportées à l'Offre Publique de Retrait, selon les modalités prévues à la section 2.5 du présent projet de note d'information conjointe, et (iii) 94 316 Options ne sont pas acquises et exerçables, sous réserve de l'accélération de cette acquisition (en particulier en cas d'invalidité ou de décès du bénéficiaire), auquel cas les Options seront exerçables et les Actions qui en résulteraient seraient immédiatement cessibles et pourraient être apportées à l'Offre Publique de Retrait, selon les modalités prévues à la section 2.5 du présent projet de note d'information conjointe. Il est envisagé de convertir les Options mentionnées aux (ii) et (iii) en Unités d'Option (voir la section 2.4.2.3 du présent projet de note d'information conjointe).

2.4.2.1 Mécanisme d'accélération dans le cadre de l'OPE

Dans le cadre de l'OPE, Alcatel Lucent a proposé aux titulaires d'Options attribuées avant le 15 avril 2015, date de conclusion du *Memorandum of Understanding*, l'accélération de leurs droits permettant l'exercice de leurs Options à la condition notamment que l'OPE ait une suite positive, que les bénéficiaires satisfassent la condition de présence au dernier jour de la période initiale d'ouverture de l'OPE (le 23 décembre 2015) et qu'ils acceptent que leurs Options visées par l'accélération ainsi que toutes leurs Options acquises (sauf, le cas échéant, celles qui étaient soumises à une période d'indisponibilité fiscale prévue par le droit français ou belge) soient exercées et que les Actions résultant de l'exercice de ces Options soient vendues sur le marché au plus tard 2 jours de négociation avant le dernier jour de la période de réouverture de l'OPE.

Les bénéficiaires ont cependant été libérés de leur engagement d'exercer les Options et de vendre les Actions en résultant lorsque la somme du prix d'exercice de ces Options et des frais et charges afférant à cet exercice et à la vente des Actions résultant de cet exercice était supérieure au prix de

vente de leurs Actions. Ces bénéficiaires avaient cependant accepté de façon irrévocable les termes et conditions du contrat de liquidité décrit à la section 2.4.4.1 du présent projet de note d'information conjointe au titre de ces Options non-exercées. De même, ces bénéficiaires avaient accepté de façon irrévocable les termes et conditions du contrat de liquidité décrit à la section 2.4.4.1 du présent projet de note d'information conjointe au titre de leurs Options soumises à une période d'indisponibilité fiscale prévue par le droit français ou le droit belge, sauf s'ils avaient opté pour un contrat d'accélération couvrant ces dites Options.

Dans certaines juridictions, les mécanismes décrits ci-dessus ont été adaptés aux contraintes légales, réglementaires ou d'autre nature applicables.

S'agissant des bénéficiaires d'Options qui n'ont pas accepté une telle accélération, les termes et conditions de leurs Options sont restés inchangés, en ce compris les conditions de présence. Certains de ces bénéficiaires ont bénéficié par ailleurs, sous certaines conditions et dans la mesure où les réglementations applicables le permettaient, d'un mécanisme de liquidité (voir la section 2.4.4.1 du présent projet de note d'information conjointe).

2.4.2.2 Plan de remplacement proposé aux bénéficiaires du plan d'Options 2014 dans le cadre de l'OPE

Alcatel Lucent avait envisagé d'attribuer un plan d'Options au titre de l'exercice 2014 qui n'a finalement pas été attribué. En remplacement de ce plan d'Options, Alcatel Lucent a proposé aux personnes qui auraient été bénéficiaires de ce plan de recevoir des Actions à raison d'une Action pour deux Options. Cette attribution d'Actions était soumise à la condition notamment que l'OPE ait une suite positive, que les bénéficiaires satisfassent la condition de présence au dernier jour de la période initiale d'ouverture de l'OPE (le 23 décembre 2015) et qu'ils acceptent que les Actions ainsi reçues soient cédées sur le marché au plus tard 2 jours de négociation avant le dernier jour de la période de réouverture de l'OPE.

Dans certaines juridictions, les mécanismes décrits ci-dessus ont été adaptés aux contraintes légales, réglementaires ou d'autre nature applicables.

2.4.2.3 Conversion des plans d'Options restants en un plan d'unités d'option

Le 13 septembre 2016, il sera proposé aux actionnaires d'Alcatel Lucent réunis en assemblée générale de décider la conversion des Options qui n'auront pas encore été exercées et qui ne seront pas couvertes par un contrat de liquidité en des instruments réglés en numéraire (les « **Unités d'Option** »).

Les termes et conditions de ces Unités d'Option seront définis dans un plan d'Unités d'Option qui sera arrêté par le conseil d'administration de la Société sur délégation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société.

Ce plan d'Unités d'Option prévoira que la date d'attribution, la date d'acquisition, le prix d'exercice et la période d'exercice de ces Unités d'Option resteront inchangés par rapport à ceux applicables aux Options Alcatel Lucent que ces Unités d'Option auront remplacées.

L'acquisition de l'ensemble des droits attachés à ces Unités d'Option restera soumise à une condition de présence, c'est-à-dire que les bénéficiaires d'Unités d'Option devront être salariés du Groupe Nokia à l'expiration de cette période d'acquisition.

A l'issue de l'acquisition des Unités d'Option, les bénéficiaires pourront les exercer à tout moment pendant une période de 8 ans à compter de la date d'attribution des Options Alcatel Lucent que ces Unités d'Option auront remplacées, au prix d'exercice des Options Alcatel Lucent remplacées. Lors de l'exercice de leurs Unités d'Option, les bénéficiaires recevront, pour chaque Unité d'Option

exercée, un montant en numéraire égal à la différence entre (i) la valeur d'une Action Alcatel Lucent, et (ii) le prix d'exercice de l'Unité d'Option augmenté de toute taxe et/ou commission applicable à l'exercice de l'Unité d'Option.

Pour les besoins du paragraphe précédant, la valeur d'une Action sera égale au cours de l'action Nokia sur le Nasdaq Helsinki à la clôture du marché le jour de négociation précédant la date d'exercice multiplié par la parité d'échange de l'OPE telle qu'ajustée à la suite de la décision de l'assemblée générale annuelle de Nokia qui s'est tenue le 16 juin 2016 de procéder à une distribution exceptionnelle de dividende de 0,10 euro par action Nokia (soit une parité d'échange égale à 0,5610 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent) et sous réserve d'ajustements supplémentaires conformément aux termes du plan d'Unités d'Option.

Dans certaines juridictions, le mécanisme décrit ci-dessus pourrait être adapté aux éventuelles contraintes légales, réglementaires ou d'autre nature applicables.

2.4.3 Situation des bénéficiaires d'Actions de Performance

La Société a procédé à l'attribution gratuite d'actions de performance (les « **Actions de Performance** ») dans le cadre de plusieurs plans au cours des années 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 et 2015, dont les principales caractéristiques sont détaillées en pages 158 et suivantes du document de référence 2015 de la Société déposé à l'AMF le 28 avril 2016 sous le numéro D.16-0427 et disponible sur les sites Internet de la Société (www5.alcatel-lucent.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Au 31 août 2016, et à la connaissance de l'Initiateur, 9 770 752 Actions de Performance sont en période d'acquisition (toutes attribuées dans le cadre du plan du 15 septembre 2014 ou du 29 juillet 2015), parmi lesquelles (i) 9 424 910 Actions de Performance en période d'acquisition sont couvertes par un contrat de liquidité (tel que décrit à la section 2.4.4 du présent projet de note d'information conjointe), qui ne sont donc pas visées par l'Offre, et (ii) 345 842 Actions de Performance en période d'acquisition ne sont pas couvertes par un contrat de liquidité et sont visées par l'Offre, sous réserve de l'accélération de cette acquisition, auquel cas les Actions qui résulteraient d'une telle acquisition pourraient être apportées à l'Offre Publique de Retrait selon les modalités prévues à la section 2.5 du présent projet de note d'information conjointe, ou, dans l'hypothèse où ces Actions seraient soumises à une période de conservation, feront l'objet du Retrait Obligatoire, selon les modalités prévues à la section 2.6 du présent projet de note d'information conjointe. Par ailleurs, 95 137 Actions de Performance acquises mais soumises à une période de conservation qui n'aura pas expiré à la date envisagée de clôture de l'Offre Publique de Retrait et de mise en œuvre du Retrait Obligatoire (toutes attribuées dans le cadre du plan du 12 juillet 2013) sont visées par l'Offre.

2.4.3.1 Mécanisme de renonciation dans le cadre de l'OPE

Dans le cadre de l'OPE, Alcatel Lucent a proposé aux bénéficiaires d'Actions de Performance attribuées avant le 15 avril 2015, date de conclusion du *Memorandum of Understanding*, et encore en période d'acquisition, de renoncer à leurs droits au titre des plans d'Actions de Performance en contrepartie d'une indemnité payable en Actions, cette indemnité n'étant soumise à aucune condition de performance, à la condition notamment que l'OPE ait une suite positive, que les bénéficiaires satisfassent la condition de présence au dernier jour de la période initiale d'ouverture de l'OPE (le 23 décembre 2015) et qu'ils acceptent que les Actions ainsi reçues soient vendues sur le marché au plus tard 2 jours de négociation avant le dernier jour de la période de réouverture de l'OPE.

Dans certaines juridictions, les mécanismes décrits ci-dessus ont été adaptés aux contraintes légales, réglementaires ou d'autre nature applicables.

Les termes et conditions des Actions de Performances des bénéficiaires n'ayant pas accepté une telle renonciation sont restés inchangés, en ce compris les conditions de présence et de performance. Il est précisé toutefois que le conseil d'administration d'Alcatel Lucent a décidé de modifier les conditions de performance en cas de Liquidité Réduite (telle que définie à la section 2.4.4.1 du présent projet de note d'information conjointe) en vue de remplacer le cours d'Alcatel Lucent par celui de Nokia en tant que cours de référence et d'ajuster l'échantillon représentatif de référence en retirant Nokia. Depuis le 12 février 2015, l'une au moins des conditions de la Liquidité Réduite est remplie, l'Initiateur détenant plus de 85% des Actions de la Société, de telle sorte que les conditions de performance telles que révisées sont applicables.

Certains bénéficiaires ont bénéficié par ailleurs, sous certaines conditions et dans la mesure où les réglementations applicables le permettaient, d'un mécanisme de liquidité (voir la section 2.4.4.1 du présent projet de note d'information conjointe).

S'agissant des Actions de Performance en période d'acquisition attribuées en 2015, tous leurs bénéficiaires bénéficient d'un mécanisme de liquidité (voir la section 2.4.4.2 du présent projet de note d'information conjointe).

2.4.3.2 Accélération dans le cadre de la présente Offre

Le 13 septembre 2016, il sera proposé aux actionnaires d'Alcatel Lucent réunis en assemblée générale d'autoriser le conseil d'administration à modifier le plan d'Actions de Performance du 15 septembre 2014 afin de (i) supprimer la condition de performance applicable, (ii) lever, au 31 août 2016, la condition de présence prévue par les règles du plan d'Actions de Performance du 15 septembre 2014 et (iii) remplacer la période d'acquisition de 4 ans de ces Actions de Performance par une période d'acquisition de 2 ans suivie d'une période de conservation de 2 ans, conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce alors applicables.

Il est précisé toutefois que ces contrats de liquidité ont été proposés aux bénéficiaires d'Actions de Performance attribuées au titre du plan du 15 septembre 2014 :

- un contrat de liquidité a été offert aux bénéficiaires résidents fiscaux français dans le cadre de l'OPE (voir la section 2.4.4.1 du présent projet de note d'information conjointe) ; et
- plus généralement, un contrat de liquidité a été proposé aux bénéficiaires d'Actions de Performance du plan du 15 septembre 2014 préalablement à leur accélération dans le cadre de l'Offre (voir la section 2.4.4.3 du présent projet de note d'information conjointe).

L'accélération ne s'appliquera pas aux bénéficiaires d'Actions de Performance ayant accepté ces contrats de liquidité.

Ainsi, l'intégralité des Actions de Performance initialement attribuées au titre du plan d'Actions de Performance du 15 septembre 2014, à l'exception de celles couvertes par l'un des contrats de liquidité tel que décrit ci-dessus, seront acquises par leurs bénéficiaires le 16 septembre 2016 (au lieu du 16 septembre 2018).

Il est précisé que des Actions de Performance qui seront acquises le 16 septembre 2016 ne pourront pas être apportées à l'Offre Publique de Retrait, compte tenu de l'obligation de conservation qui s'impose à leur bénéficiaire et sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (invalidité ou décès du bénéficiaire). En revanche, ces Actions de Performance feront l'objet du Retrait Obligatoire, conformément aux articles 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF.

2.4.4 Mécanisme de Liquidité

2.4.4.1 Liquidité offerte dans le cadre de l'OPE aux titulaires d'Options et bénéficiaires d'Actions de Performance attribuées avant 2015

Conformément à ce qui avait été convenu dans le *Memorandum of Understanding*, l'Initiateur a proposé, entre le 18 novembre 2015 et le 23 décembre 2015, un contrat de liquidité aux bénéficiaires résidents fiscaux français des plans suivants, en raison des contraintes fiscales auxquelles ceux-ci étaient soumis :

- Plan d'Actions de Performance n° A0914RUROW et n° A0914RPROW du 15 septembre 2014 ;
- Plan d'Options n° A0812NHFR2 du 13 août 2012 ; et
- Plan d'Options n° A0312COFR2, n° A0312CPFR2 et n° A0312NHFR2 du 14 mars 2012.

Ce contrat de liquidité a été également proposé aux bénéficiaires résidents fiscaux belges du plan d'Options n° A0713COBE2 du 12 juillet 2013, sous réserve qu'ils aient opté pour l'imposition à l'attribution des Options et qu'ils aient consenti un engagement de conservation de ces Options en vertu du droit applicable.

Aux termes de ce contrat de liquidité, en cas de (i) radiation de la cote des Actions de la Société, de (ii) détention par l'Initiateur de plus de 85% des Actions de la Société ou de (iii) volume moyen d'opérations quotidiennes sur les Actions de la Société sur Euronext Paris inférieur à 5 millions pendant 20 jours de négociation consécutifs (une « **Liquidité Réduite** »), les Actions reçues par les titulaires d'Options seront automatiquement échangées, à l'exercice de leurs Options après l'expiration de la période d'indisponibilité, contre des actions Nokia, ou contre l'équivalent en numéraire de la valeur de marché de ces actions Nokia. Le contrat de liquidité prévoit également que, en cas de Liquidité Réduite, les Actions de Performance concernées sont automatiquement échangées par Nokia contre des actions Nokia, ou contre l'équivalent en numéraire de la valeur de marché de ces actions Nokia, dans un court délai suivant l'expiration de la période d'indisponibilité.

Depuis le 12 février 2015, l'une au moins des conditions de la Liquidité Réduite est remplie, de telle sorte que les contrats de liquidité sont dès lors applicables.

Le contrat de liquidité relatif au plan d'Options n° A0812NHFR2 du 13 août 2012 a déjà été mis en œuvre et, entre le 9 mai 2016 et le 31 mai 2016, Nokia a acquis un total de 74 784 Actions à la parité d'échange de l'OPE (soit 0,5500 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent).

Un contrat de liquidité a également été conclu avec les titulaires d'Options non-acquises et acquises tel que décrit à la section 2.4.2.1 du présent projet de note d'information conjointe. Ce contrat de liquidité se dénoue également, comme décrit ci-dessus, en actions Nokia ou en numéraire à hauteur de la valeur de marché de ces actions Nokia. Ce contrat de liquidité a été accepté par les bénéficiaires en même temps que le contrat d'accélération.

Par ailleurs, un contrat de liquidité a été offert entre le 25 juillet 2016 et le 26 août 2016 aux bénéficiaires d'Options acquises non couvertes par l'engagement de vente décrit à la section 2.4.2.1 du présent projet de note d'information conjointe et dont la somme du prix d'exercice et des frais et charges afférant à cet exercice et à la vente des Actions résultant de l'exercice de ces Options représentait plus de 90% du cours de l'Action Alcatel Lucent à la clôture du dernier jour de la période de réouverture de l'OPE sur Euronext Paris. Ce contrat de liquidité se dénoue également, comme décrit ci-dessus, en actions Nokia ou en numéraire à hauteur de la valeur de marché de ces actions Nokia.

La parité d'échange applicable à ces contrats de liquidité, qui était conforme à celle de l'OPE, à savoir 0,5500 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent, a été ajustée à la suite de la décision prise par l'assemblée générale annuelle de Nokia s'étant tenue le 16 juin 2016 de procéder à une distribution exceptionnelle de dividende de 0,10 euro par action Nokia. La parité d'échange est désormais de 0,5610 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent. La parité d'échange telle qu'ajustée pourrait faire l'objet d'ajustements supplémentaires à l'occasion de certaines transactions financières réalisées par Nokia ou Alcatel Lucent, afin que les titulaires d'Options ou bénéficiaires d'Actions de Performance puissent obtenir la même valeur en actions Nokia ou en numéraire que celle qu'ils auraient pu obtenir si une telle transaction n'avait pas été réalisée.

En raison des contraintes légales, réglementaires ou d'autres natures applicables dans certaines juridictions, le mécanisme de liquidité décrit ci-dessus n'a pas été offert aux bénéficiaires d'Options situés dans ces juridictions, ou seule l'option pour l'échange en numéraire est disponible.

2.4.4.2 Liquidité offerte aux bénéficiaires d'Actions de Performance attribuées en 2015

Conformément à ce qui a été convenu dans le *Memorandum of Understanding*, l'Initiateur a conclu avec tous les bénéficiaires d'Actions de Performance attribuées en 2015 un contrat de liquidité aux termes duquel, en cas de Liquidité Réduite à la date d'expiration de la période d'acquisition applicable, toutes les Actions de Performance seront automatiquement échangées par l'Initiateur contre des actions Nokia, ou contre l'équivalent en numéraire de la valeur de marché de ces actions Nokia, dans un court délai suivant l'expiration de cette période d'acquisition.

La parité d'échange applicable au contrat de liquidité, qui était conforme à celle de l'OPE, à savoir 0,5500 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent, a été ajustée à la suite de la décision prise par l'assemblée générale annuelle de Nokia s'étant tenue le 16 juin 2016 de procéder à une distribution exceptionnelle de dividende de 0,10 euro par action Nokia. La parité d'échange est désormais de 0,5610 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent. La parité d'échange telle qu'ajustée pourrait faire l'objet d'ajustements supplémentaires à l'occasion de certaines transactions financières réalisées par Nokia ou Alcatel Lucent, afin que les bénéficiaires d'Actions de Performance puissent obtenir la même valeur en actions Nokia ou en numéraire que celle qu'ils auraient pu obtenir si une telle transaction n'avait pas été réalisée.

Dans certaines juridictions, seule l'option pour l'échange en numéraire est disponible au titre de ce contrat de liquidité en raison des contraintes légales, réglementaires ou d'autre nature applicables.

2.4.4.3 Liquidité offerte aux bénéficiaires d'Actions de Performance attribuées en 2013 et en 2014

L'Initiateur a proposé aux bénéficiaires d'Actions de Performance attribuées au titre du plan d'Actions de Performance du 12 juillet 2013 ou du plan d'Actions de Performance du 15 septembre 2014, qui n'étaient pas couvertes par un contrat de liquidité offert aux bénéficiaires dans le cadre de l'OPE (voir la section 2.4.4.1 du présent projet de note d'information conjointe), un contrat de liquidité en vertu duquel les Actions de Performance détenues par le bénéficiaire seront automatiquement échangées par Nokia, au terme de la période d'acquisition des Actions de Performance ou, le cas échéant, au terme de la période de conservation des Actions de Performance, en contrepartie, à la discrétion de Nokia :

- soit d'actions Nokia selon la parité d'échange de l'OPE telle qu'ajustée à la suite de la décision de l'assemblée générale annuelle de Nokia qui s'est tenue le 16 juin 2016 de procéder à une distribution exceptionnelle de dividende de 0,10 euro par action Nokia (soit une parité d'échange de 0,5610 action Nokia pour 1 Action Alcatel Lucent) et sous réserve d'ajustements supplémentaires conformément aux termes du contrat de liquidité ;

- soit d'un montant en numéraire égal à la valeur de marché de telles actions Nokia.

En raison des contraintes légales, réglementaires ou d'autre nature applicables, le mécanisme de liquidité décrit ci-dessus n'a pas été offert aux bénéficiaires d'Actions de Performance situés en Arabie Saoudite, en Australie, en Iran et au Maroc et seule l'option pour l'échange en numéraire est disponible dans certaines juridictions.

Les bénéficiaires de telles Actions de Performance ont eu entre le 2 septembre 2016 et le 12 septembre 2016 pour accepter cette proposition.

Les bénéficiaires des Actions de Performance acquises en vertu du plan d'Actions de Performance du 12 juillet 2013, soumises à période de conservation, ont fait savoir à la Société qu'ils ne souhaitaient pas conclure ce contrat de liquidité.

2.4.5 Situation des Actions détenues par l'intermédiaire du fonds commun de placement d'entreprise

Le conseil de surveillance du Fonds Commun de Placement Actionnariat Alcatel Lucent (« **FCP 2AL** ») a apporté les Actions qu'il détenait à l'OPE. En janvier 2016, le FCP 2AL a pris le nom de Fonds Commun de Placement Actionnariat Nokia (« **FCP AN** »). A la date du présent projet de note d'information conjointe, le FCP AN ne détient plus aucune Action de la Société.

2.5 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT

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

Elle s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de deux jours de négociation après chaque exécution d'ordre. Les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires ou porteurs d'OCEANES vendeurs, étant précisé que l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire sera nette de tous frais. Le membre de marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur est Société Générale (adhérent 4403).

Les Titres apportés à l'Offre Publique Retrait devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement et autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter tout Titre apporté qui ne répondrait pas à cette exigence.

Les actionnaires de la Société ou les porteurs d'OCEANES dont les Actions ou les OCEANES sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent apporter leurs Actions et/ou OCEANES à l'Offre Publique Retrait, dans les conditions exposées dans le présent projet de note d'information conjointe, devront remettre à l'intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre Publique de Retrait.

Les actionnaires de la Société ou les porteurs d'OCEANES dont les Actions ou les OCEANES sont inscrites sous la forme nominative devront préalablement les convertir au porteur pour pouvoir les présenter à l'Offre Publique de Retrait. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les actionnaires de la Société ou les porteurs d'OCEANES devront demander, dans les plus brefs délais, aux teneurs de compte titres nominatif de la Société (BNP Paribas Securities Services concernant les Actions et CACEIS Corporate Trust concernant les OCEANES), l'inscription de leurs Actions ou OCEANES sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité.

2.6 RETRAIT OBLIGATOIRE, RADIATION D'EURONEXT PARIS ET DESINSCRIPTION

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre Publique de Retrait, les Actions et OCEANES qui n'auront pas été présentées à l'Offre Publique de Retrait, à l'exception des Actions couvertes par un contrat de liquidité, seront transférées à l'Initiateur (quel que soit le pays de résidence du porteur desdites Actions et OCEANES) moyennant une indemnisation de 3,50 euros par Action, 4,51 euros par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020 (nette de tous frais), le jour de négociation suivant la clôture de l'Offre Publique de Retrait.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-3 du règlement général de l'AMF.

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

Conformément à l'article 237-6 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions et OCEANES dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés par Société Générale pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

Les Actions et OCEANES Alcatel Lucent seront radiées du marché réglementé d'Euronext Paris le jour de négociation suivant la clôture de l'Offre Publique de Retrait, date à laquelle le Retrait Obligatoire sera mis en œuvre.

Dès que possible à l'issue de la réalisation du Retrait Obligatoire et sous réserve du droit applicable, l'Initiateur a l'intention de faire en sorte que la Société désinscrive les Actions Alcatel Lucent de la U.S. Securities and Exchange Commission et qu'il soit mis fin à l'obligation d'information de la Société au titre du U.S. Securities Exchange Act de 1934 (l'« **Exchange Act** »).

2.7 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre Publique de Retrait ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et notamment sa date de prise d'effet.

Un calendrier indicatif est communiqué ci-dessous :

- | | |
|------------------|---|
| 6 septembre 2016 | <ul style="list-style-type: none">■ Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information conjointe auprès de l'AMF■ Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (www.nokia.com) et d'Alcatel Lucent (www5.alcatel-lucent.com) du projet de note d'information conjointe■ Diffusion par l'Initiateur et la Société d'un communiqué |
|------------------|---|

conjoint relatif au dépôt du projet d'Offre

- | | |
|-------------------|---|
| 20 septembre 2016 | <ul style="list-style-type: none">■ Décision de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information conjointe■ Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (www.nokia.com) et d'Alcatel Lucent (www5.alcatel-lucent.com) de la note d'information conjointe |
| 21 septembre 2016 | <ul style="list-style-type: none">■ Dépôt des documents "Autres informations" de l'Initiateur et de la Société auprès de l'AMF■ Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (www.nokia.com) et d'Alcatel Lucent (www5.alcatel-lucent.com) de ces documents■ Diffusion par l'Initiateur et par la Société d'un communiqué conjoint de mise à disposition de la note d'information conjointe visée par l'AMF et des documents "Autres informations" |
| 22 septembre 2016 | <ul style="list-style-type: none">■ Ouverture de l'Offre Publique de Retrait |
| 5 octobre 2016 | <ul style="list-style-type: none">■ Clôture de l'Offre Publique de Retrait |
| 6 octobre 2016 | <ul style="list-style-type: none">■ Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Publique de Retrait |
| 6 octobre 2016 | <ul style="list-style-type: none">■ Mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des Actions et OCEANES du marché réglementé Euronext à Paris |

2.8 FINANCEMENT ET COUTS DE L'OFFRE

2.8.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, incluant les commissions, honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous autres experts et consultants, et les frais de communication, est estimé à environ 10 millions d'euros, hors taxes.

2.8.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des Titres Alcatel Lucent visées par l'Offre représentera, sur la base du prix de l'Offre de 3,50 euros par Action, 4,51 euros par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020, un investissement d'un montant maximum (hors frais et dépenses liés à l'opération) de 678 340 679,71 euros.

L'Offre sera intégralement financée grâce aux fonds propres de l'Initiateur.

2.9 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

2.9.1 Restrictions générales

L'Offre est faite exclusivement (i) en France et (ii) aux Etats-Unis en application d'une exemption aux règles américaines des offres publiques prévue par la Règle 14d-1(c) et, dans la mesure où elle s'applique, la Règle 13e-4(h)(8) de l'*Exchange Act*.

Le présent projet de note d'information conjointe n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France et les Etats-Unis.

L'Offre ne fait l'objet d'aucun contrôle et/ou d'aucune autorisation d'une quelconque autorité de régulation en dehors de la France et des Etats-Unis, et aucune action ne sera prise à cet égard. Les titulaires d'Actions et d'OCEANES en dehors de la France et des Etats-Unis ne peuvent pas participer à l'Offre Publique de Retrait sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. La participation à l'Offre Publique de Retrait et la distribution du présent projet de note d'information conjointe peuvent faire l'objet de restrictions hors de France et des Etats-Unis. L'Offre Publique de Retrait ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement. Les personnes disposant du présent projet de note d'information conjointe doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information conjointe et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où une telle offre ou sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les porteurs d'Actions et d'OCEANES situé en dehors de la France et des Etats-Unis ne peuvent participer à l'Offre Publique de Retrait que si les lois auxquelles ils sont soumis le leur permet.

2.9.2 Informations complémentaires importantes pour les porteurs américains de Titres

L'Offre vise les Titres d'une société française et est soumise à la réglementation française, qui diffère de celle applicable aux Etats-Unis. L'Offre sera faite aux Etats-Unis en vertu d'une exemption aux règles américaines des offres publiques prévue par la Règle 14d-1(c) et, dans la mesure où elle s'applique, la Règle 13e-4(h)(8) de l'*Exchange Act* et conformément aux règles du Code monétaire et financier et du règlement général de l'AMF (telles que mentionnées dans le présent projet de note d'information conjointe). En conséquence, l'Offre sera soumise à une réglementation différente de celle applicable aux Etats-Unis, notamment en ce qui concerne la révocation, le calendrier de l'Offre, les procédures de règlement-livraison et les dates de paiement au titre de l'Offre.

L'Initiateur ne fournit aucun conseil fiscal aux actionnaires résidents aux Etats-Unis ou soumis aux règles fiscales américaines. Ces personnes sont seules responsables quant à la détermination des conséquences fiscales (i) de la participation à l'Offre Publique de Retrait et (ii) du Retrait Obligatoire, et sont fortement invitées à consulter leur conseil fiscal habituel s'agissant des conséquences fiscales (i) de la participation à l'Offre Publique de Retrait et (ii) du Retrait Obligatoire eu égard à leur situation particulière, en ce compris les conséquences fiscales au regard des lois fiscales étatiques, locales ou non-américaines, et les possibles effets de changements de la réglementation fiscale.

Dans la mesure où l'Initiateur est situé dans une juridiction hors des Etats-Unis, et que certains ou tous ses dirigeants et administrateurs ne sont pas résidents aux Etats-Unis, il peut être difficile pour un porteur américain de Titres de faire valoir ses droits ou une quelconque réclamation ne résultant pas des lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières. Les porteurs américains de Titres

peuvent ne pas être en mesure de poursuivre une société non américaine ou ses dirigeants et administrateurs devant des tribunaux non américains pour violation des règles américaines en matière de valeurs mobilières. Par ailleurs, il peut être difficile de contraindre une société non américaine et ses filiales à exécuter une décision rendue par une juridiction américaine.

Bien que l'Offre Publique de Retrait soit ouverte aux porteurs américains d'Actions et OCEANES, le droit d'apporter à l'Offre Publique de Retrait n'est pas ouvert dans toute juridiction des Etats-Unis où le lancement d'une telle Offre Publique de Retrait ou le droit d'apporter les Actions et OCEANES contreviendrait au droit applicable dans une telle juridiction.

2.10 REGIME FISCAL DE L'OFFRE EN FRANCE

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable aux porteurs de Titres qui céderont ces Titres dans le cadre de l'Offre est décrit ci-après.

L'attention des porteurs de Titres de la Société qui participeront à l'Offre est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un porteur d'Actions ou d'OCEANES Alcatel Lucent, et qu'il convient d'étudier leur situation particulière avec leur conseiller fiscal habituel. Ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises (assorties, le cas échéant, d'un effet rétroactif) et de leur interprétation par l'administration fiscale française ainsi que par les tribunaux français.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application d'une convention fiscale conclue entre la France et cet Etat.

2.10.1 L'Offre portant sur les Actions

2.10.1.1 Personnes physiques résidentes fiscales en France détenant des Actions dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations.

Les personnes physiques qui réalisent des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui ont inscrit leurs Actions à l'actif de leur bilan commercial sont invitées à s'assurer du traitement fiscal susceptible de leur être applicable auprès de leur conseiller fiscal habituel .

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 *bis* et 200 A du code général des impôts ("CGI") applicables notamment aux cessions de valeurs mobilières et de droits sociaux, les gains nets de cession des Actions réalisés par des personnes physiques soumises aux dispositions de la présente section, déterminés par différence entre le prix proposé dans le cadre de l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des Actions chez le cédant, sont pris en compte pour la détermination du revenu net global et soumis dès le premier euro au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

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

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, commenté au BOI-RPPM-PVBMI-20-10-40 n° 10, daté du 11 avril 2016, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre ne sont imputables que sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). Le transfert d'Actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures au titre des mêmes Actions Alcatel Lucent.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value dans la cadre de l'Offre, de même que les personnes qui auraient pu bénéficier dans le cadre d'opérations antérieures d'un sursis ou report d'imposition au titre de leurs Actions sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer les règles qui leur sont applicables.

(ii) Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession d'Actions, avant application de l'abattement pour durée de détention énoncé ci-avant, seront également soumises aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5 %, répartis comme suit :

- contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 % ;
- prélèvement social au taux de 4,5 % ;
- contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 % ;
- prélèvement de solidarité au taux de 2 % ; et
- contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

En vertu de l'article 223 *sexies* du CGI, les contribuables passibles de l'impôt sur le revenu sont redevables d'une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus assise sur le revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI, lorsque ce dernier excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250 000 et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 500 000 et 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;

- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention.

(b) Personnes physiques résidentes fiscales en France détenant des Actions dans un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les Actions Alcatel Lucent peuvent être détenues dans le cadre d'un PEA. Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Un PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération totale ou partielle d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq ans et avant huit ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA. Ce gain net reste néanmoins soumis aux prélèvements sociaux décrits à la section 2.10.1.1(a)(ii) du présent projet de note d'information conjointe, étant toutefois précisé que le taux global de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier (entre 0 % et 15,5 %) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année à compter de son ouverture, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année à compter de l'ouverture du plan, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Le transfert, dans le cadre de l'Offre, d'Actions détenues dans le cadre d'un PEA, ne devrait pas constituer un retrait du PEA, pour autant que les produits tirés de ce transfert soient versés sur le compte espèces du PEA.

Il est recommandé aux personnes physiques détenant des Actions dans le cadre d'un PEA de s'informer auprès de leur conseil fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur situation.

(c) Résidents fiscaux en France porteurs d'Actions acquises suite à la levée d'Options Alcatel Lucent

En cas de transfert d'Actions acquises à la suite de la levée d'Options Alcatel Lucent, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'Action Alcatel Lucent au jour de l'exercice de l'Option et (ii) le prix d'exercice de l'Option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'Option dans la catégorie des traitements et salaires) sera soumis :

- s'agissant des Options attribuées à compter du 28 septembre 2012, à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, à la CSG et la CRDS sur revenus d'activités et à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale ; et
- s'agissant des Options attribuées avant le 28 septembre 2012 (mais après le 26 avril 2000) :

- si les Actions provenant de l'exercice des Options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans à compter de l'attribution des Options, sauf option du bénéficiaire pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, à l'impôt sur le revenu, dans les conditions prévues par l'article 150-0 A du CGI au taux de 30 % pour la fraction du gain d'acquisition qui n'excède pas 152 500 euros et 41 % au-delà (ces taux étant réduits respectivement à 18 % et 30 % si les Actions concernées revêtent la forme nominative et demeurent indisponibles sans être données en location pendant un délai au moins égal à deux ans à compter de la date d'achèvement du délai de quatre ans mentionné ci-dessus).

En outre, le gain d'acquisition sera également soumis aux prélèvements sociaux en tant que revenu du patrimoine et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale (exigible lors de la cession d'actions résultant de l'exercice d'Options consenties à compter du 16 octobre 2007) ;

- dans le cas contraire (transfert, dans le cadre de l'Offre, avant l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, d'Actions acquises dans le cadre d'un plan d'Option), le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et sera assujéti comme tel aux cotisations et prélèvements sociaux.

Par ailleurs, le gain de cession éventuellement réalisé au titre de l'apport des Actions susvisées à l'Offre, égal à la différence entre, d'une part, le prix de l'Offre, et d'autre part, le premier cours coté desdites Actions au jour de l'exercice de l'Option, sera soumis au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques, avec éventuel bénéfice de l'abattement pour durée de détention, et application des prélèvements sociaux au taux global de 15,5 %, tel que décrit ci-avant aux sections 2.10.1.1(a)(i) et 2.10.1.1(a)(ii) du présent projet de note d'information conjointe.

Les gains d'acquisition et de cession mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la section 2.10.1.1(a)(iii) du présent projet de note d'information conjointe.

Les porteurs d'Actions, souscrites ou acquises dans le cadre d'un plan d'Options, qui apporteraient leurs Actions à l'Offre pour un prix inférieur à leur valeur réelle à la date de levée des Options, de même que les titulaires d'Actions issues de la levée d'Options attribuées le cas échéant avant le 27 avril 2000 souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre, sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal qui leur est applicable.

(d) Résidents fiscaux en France porteurs d'Actions acquises dans le cadre de plans d'Actions de Performance

En cas de transfert d'Actions acquises dans le cadre de plans d'Actions de Performance Alcatel Lucent, le gain d'acquisition (qui est égal à la valeur de l'Action au jour de son acquisition définitive) sera soumis, s'agissant des Actions de Performance attribuées avant le 28 septembre 2012, sauf option du bénéficiaire pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, si les Actions demeurent indisponibles sans être données en location pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive des Actions, à l'impôt sur le revenu, au taux de 30 %. En outre, le gain d'acquisition sera également soumis aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5 % et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du Code de la sécurité sociale (exigible lors de la cession d'actions résultant de l'attribution d'actions gratuites consenties à compter du 16 octobre 2007).

Par ailleurs, le gain de cession éventuellement réalisé au titre du transfert des Actions susvisées dans le cadre de l'Offre, égal à la différence entre, d'une part, le prix de l'Offre, et d'autre part, le premier cours coté desdites Actions au jour de l'attribution définitive, sera soumis au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI, avec éventuel bénéfice de l'abattement pour durée de détention, et application des prélèvements sociaux au taux global de 15,5 %, tel que décrit ci-dessus aux sections 2.10.1.1(a)(i) et 2.10.1.1(a)(ii) du présent projet de note d'information conjointe.

Les gains de cession ou d'acquisition mentionnés ci-dessus sont pris en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la section 2.10.1.1(a)(iii) du présent projet de note d'information conjointe.

Les porteurs d'Actions acquises dans le cadre de plans d'Actions de Performance Alcatel Lucent qui se trouveraient dans une autre situation que celles décrites dans la présente section sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

2.10.1.2 Personnes morales assujetties en France à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

Le traitement fiscal décrit ci-dessous s'applique uniquement aux personnes morales qui sont assujetties en France à l'impôt sur les sociétés et qui détiennent des Actions qui ne sont pas rattachées à un établissement stable ou une base fixe dans un autre Etat.

(a) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de l'apport des Actions à l'Offre sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33⅓ %) majoré, le cas échéant, (i) de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI) calculée sur le montant de l'impôt sur les sociétés dû diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois, et (ii) éventuellement, pour les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 000 000 euros, d'une contribution exceptionnelle égale à 10,7 % de l'impôt sur les sociétés dû tel que déterminé avant imputation des réductions, crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature, afférent aux exercices clos jusqu'au 30 décembre 2016 (article 235 ter ZAA du CGI).

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7 630 000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur de 75 % au moins pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % dans la limite d'un bénéfice imposable de 38 120 euros pour une période de douze mois, et sont également exonérées des contributions additionnelles de 3,3 % et 10,7 %.

En cas de moins-values constatées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre, ces moins-values viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Il est en outre précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures. Les actionnaires personnes morales soumis à l'impôt sur les sociétés susceptibles d'être concernés par ces dispositifs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

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

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession d'actions pouvant entrer dans la catégorie fiscale et comptable des titres de participation et détenues depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés moyennant la réintégration, dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré le cas échéant des contributions additionnelles mentionnées ci-avant à la section 0 du présent projet de note d'information conjointe, d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

2.10.1.3 Personnes non-résidentes fiscales en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'Actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France, (ii) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant avec son conjoint, leurs ascendants ou leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société dont les titres sont cédés n'aient pas, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 *bis* B et C du CGI), (iii) que les titres cédés n'aient pas été acquis en vertu de dispositifs d'intéressement des employés et mandataires sociaux (par exemple, un plan d'option de souscription d'actions, un plan d'actions de performance ou un plan d'acquisition d'actions) et (iv) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Sous réserve des conventions fiscales applicables, la plus-value de cession desdites Actions Alcatel Lucent sera le cas échéant imposable en France au taux forfaitaire de 75 %, et ce quel que soit le pourcentage des droits détenus par le cédant, lorsque ce dernier est domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI. La liste des Etats ou territoires non-coopératifs est publiée par arrêté ministériel et mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel. En tout état de cause, les actionnaires non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

2.10.1.4 Autres actionnaires

Il est recommandé aux porteurs d'Actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables détenant des Actions Alcatel Lucent dont les opérations sur les

valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs Actions à l'actif de leur bilan commercial, de contacter leur conseil fiscal habituel pour s'informer du régime fiscal applicable à leur situation dans le cadre de l'Offre.

2.10.2 L'Offre portant sur les OCEANes

2.10.2.1 Personnes physiques résidentes fiscales en France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

Les plus-values nettes réalisées lors du transfert d'OCEANes dans le cadre de l'Offre seront soumises au régime fiscal de droit commun des plus-values sur cessions de valeurs mobilières réalisées par des personnes physiques, tel que décrit ci-avant à la section 2.10.1.1(a)(i) du présent projet de note d'information conjointe, étant toutefois précisé qu'elles n'entrent pas dans le champ de l'abattement pour durée de détention prévu par l'article 150 0-D du CGI.

Il est précisé que, conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, commenté au BOI-RPPM-PVBMI-20-10-40 n° 10, daté du 11 avril 2016, les moins-values éventuellement subies lors de la cession d'OCEANes dans le cadre de l'Offre ne sont imputables que sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible).

Par ailleurs, le transfert d'OCEANes dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures relatives aux mêmes OCEANes.

Les plus-values éventuellement constatées seront également soumises aux des prélèvements sociaux au taux global de 15,5 %, suivant le régime décrit à la section 2.10.1.1(a)(ii) du présent projet de note d'information conjointe.

Elles seront également prises en compte dans le calcul du revenu fiscal de référence sur lequel est, le cas échéant, assise la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la section 2.10.1.1(a)(iii) du présent projet de note d'information conjointe.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value dans le cadre de l'Offre, de même que les personnes qui auraient pu bénéficier dans le cadre d'opérations antérieures d'un sursis ou report d'imposition au titre de leurs OCEANes sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer les règles qui leur sont applicables.

2.10.2.2 Personnes morales assujetties en France à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession des OCEANes dans le cadre de l'Offre sont soumises au régime fiscal décrit à la section 2.10.1.2(a) du présent projet de note d'information conjointe.

Les OCEANes n'entrent pas dans le champ d'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

2.10.2.3 Personnes non-résidentes fiscales en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de cessions d'OCEANes Alcatel Lucent par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve pour les

entreprises que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France.

En tout état de cause, les porteurs d'OCEANES non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

2.10.2.4 Autres porteurs d'OCEANES

Il est recommandé aux porteurs d'OCEANES Alcatel Lucent soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables détenant des OCEANES Alcatel Lucent dont les opérations sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs OCEANES Alcatel Lucent à l'actif de leur bilan commercial, de contacter leur conseil fiscal habituel pour s'informer du régime fiscal applicable à leur situation dans le cadre de l'Offre.

3. INFORMATIONS RELATIVES À ALCATEL LUCENT

3.1 STRUCTURE DU CAPITAL SOCIAL D'ALCATEL LUCENT

Au 31 août 2016 et à la connaissance de la Société, le capital d'Alcatel Lucent s'élevait à 176 966 565,70 euros, divisé en 3 539 331 314 Actions de 0,05 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

3.2 RESTRICTIONS A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D' ACTIONS

3.2.1 Obligation de déclaration de franchissement de seuils et identification des détenteurs d'Actions

L'article 7 des statuts de la Société prévoit que, outre les seuils prévus par les dispositions législatives et réglementaires applicables, toute personne qui détient ou vient à posséder, directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un nombre d'Actions de la Société égal ou supérieur à :

- 2% du nombre total des Actions, est tenue, dans les cinq jours de bourse du franchissement de ce seuil, de déclarer à la Société par lettre ou télécopie le nombre total d'Actions qu'elle possède. Cette déclaration est renouvelée dans les mêmes conditions chaque fois qu'un nouveau seuil de 1% est franchi.
- 3% du nombre total des Actions, est tenue, dans les cinq jours de bourse du franchissement de ce seuil, de demander l'inscription de ses Actions sous la forme nominative. Cette obligation de mise au nominatif s'applique à toutes les Actions déjà détenues ainsi qu'à celles qui viendraient à être acquises au-delà de ce seuil. Une copie de la demande de mise au nominatif, envoyée par lettre ou télécopie à la Société dans les quinze jours à compter du franchissement de ce seuil, vaut déclaration de franchissement de seuil statutaire. Cet envoi est renouvelé dans les mêmes conditions chaque fois qu'un seuil de 1% est franchi jusqu'à 50%.

Ces déclarations doivent également être faites en cas de franchissement de ces seuils à la baisse.

En cas de non-respect des obligations d'information mentionnées au présent paragraphe, l'actionnaire sera, dans les conditions et limites définies par le Code de commerce, privé du droit de vote afférent aux titres dépassant le seuil considéré, sur demande d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction du capital de la Société au moins égale à 3%.

3.2.2 Transfert d'Actions

Aucune clause des statuts n'a pour effet de restreindre les transferts d'Actions.

3.2.3 Clauses de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'Actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote d'Alcatel Lucent (Article L. 233-11 du Code de commerce)

Aucune clause de convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'Actions et portant sur au moins 0,5% de son capital ou de ses droits de vote n'a été portée à la connaissance d'Alcatel Lucent en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

Il est précisé que les modalités des contrats de liquidité proposés aux titulaires d'Options et aux bénéficiaires d'Actions de Performance aux termes desquels les Actions reçues par les titulaires d'Options après exercice de leurs Options et les Actions de Performance concernées par ces contrats seront échangées contre des actions Nokia sont décrites à la section 2.4.4 du présent projet de note d'information conjointe.

3.3 PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE LA SOCIETE AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL OU D'UNE DECLARATION D'OPERATION SUR TITRE

A la connaissance d'Alcatel Lucent, au 31 août 2016, le capital social et les droits de vote d'Alcatel Lucent sont répartis ainsi qu'il est indiqué à la section 1.1.3 du présent projet de note d'information conjointe.

Depuis le 26 avril 2016, la Société a reçu les déclarations de franchissement de seuils suivantes :

Société déclarante	Date du franchissement de seuil		% du capital social déclaré	% des droits de vote déclaré
Nokia Corporation	14/06/2016	↗	95,33%	95,26%
Nokia Corporation	09/05/2016	↗	94,64 %	94,57%

Les déclarations relatives aux franchissements de seuils légaux et statutaires dans l'actionnariat de la Société (du 1er janvier 2015 au 26 avril 2016) figurent en page 262 du document de référence 2015 de la Société déposé auprès de l'AMF le 28 avril 2016 sous le numéro D.16-0427.

3.4 LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

Néant.

3.5 MECANISMES DE CONTROLE PREVUS DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER

Voir la section 2.4.5 du présent projet de note d'information conjointe.

3.6 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE POUVANT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AUX TRANSFERTS D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

A la connaissance d'Alcatel Lucent, à la date du présent projet de note d'information conjointe, il n'existe pas d'accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions relatives aux transferts d'Actions ou à l'exercice du droits de vote.

3.7 REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIETE

3.7.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration

En vertu de l'article 12 de ses statuts, la Société est administrée par un conseil d'administration composé de six membres au moins et de quatorze membres au plus, élus par l'assemblée générale des actionnaires.

En vertu de l'article 13 des statuts d'Alcatel Lucent, les membres du conseil d'administration sont élus pour une période de trois ans, sous réserve des dispositions relatives à la limite d'âge. Ils sont rééligibles sous la même réserve. Ils peuvent toutefois être élus pour une durée de un ou deux ans, afin de permettre un renouvellement échelonné des mandats d'administrateurs.

Dès lors que le nombre d'administrateurs ayant dépassé 70 ans est supérieur au tiers des administrateurs en fonction, le ou les administrateurs les plus âgés sont réputés démissionnaires lors de la réunion de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice au cours duquel la proportion des administrateurs âgés de plus de 70 ans a été dépassée, à moins qu'entre-temps cette proportion n'ait été rétablie.

3.7.2 Règles applicables à la modification des statuts de la Société

L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour modifier les statuts de la Société, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart, et, sur deuxième convocation le cinquième des Actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

3.8 POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT DE TITRES

En dehors des pouvoirs généraux qui lui sont accordés par la loi et les statuts, le conseil d'administration dispose de délégations accordées par les assemblées générales des actionnaires des 28 mai 2014 et 26 mai 2015 en matière d'émission ou de rachat de titres, dont le détail est repris ci-après :

Nature		Caractéristiques (plafond, décote)	% Capital	Utilisation	Solde %Capital
Assemblée générale du 28 mai 2014					
AUTORISATION – 38 MOIS					
Options de souscription d'actions (résolution 21)		Dirigeants mandataires sociaux : limite de 6 % du total des attributions (soit inférieure à 0,12 % du capital) ; sans décote	2,0 %	Néant	2 %
Assemblée générale du 26 mai 2015					
AUTORISATIONS – VALIDITE : 18 MOIS					
Rachat d'actions (résolution 11)		–	10 %	Néant	10 %
Annulation d'actions (résolution 12)		–	10 %	Néant	10 %
EMISSIONS DE TITRES – VALIDITE : 26 MOIS					
Plafond global maximal applicables à toutes les émissions dilutives et non dilutive : EUR 56,5 millions d'euros	Augmentation de capital AVEC DPS (résolution 13)	Plafond global : 56,5 millions d'euros (1 130 millions d'actions) ; Montant nominal maximal des titres de créances : 5 milliards d'euros	40 % ⁽¹⁾	Néant	40%
	Augmentation de capital SANS DPS (résolutions 14 à 17 et 19)				
	Offre au public AVEC délai de priorité (résolution 14)	Plafond : 28,25 millions d'euros (565 millions d'actions) ; Montant nominal maximal des titres de créances : 5 milliards d'euros ; Décote maximale de 5 % ; Délai de priorité de 5 jours minimum	20 % ⁽¹⁾	Néant	20 %
	Offre au public SANS délai de priorité (résolution 14)	Plafond : 14,1 millions d'euros (282 millions d'actions) ; Montant nominal maximal des titres de créances : 5 milliards d'euros ; Décote maximale de 5 %	10 % ⁽¹⁾	Néant	10 %
	Placement privé (Art L. 411-2 II du Code monétaire et financier) (résolution 15)	Décote maximale de 5 %	10 % ⁽¹⁾	Néant	10 %
	Greenshoe (résolution 16)	15 % de l'émission initiale	15 % de l'émission initiale ⁽¹⁾	Néant	N/A
	Apports en nature (résolution 17)	–	10 % ⁽¹⁾	Néant	10 %
	Détermination du prix dans le cadre d'une offre au public ou d'un placement privé (résolution 19)	Flexibilité de la période de référence ; Décote maximale de 5 %	10 % ⁽¹⁾	Néant	N/A
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes (résolution 18)		5 milliards d'euros	5 milliards d'euros	Néant	–
ÉMISSIONS RESERVÉES AUX SALARIÉS ET AUX DIRIGEANTS – VALIDITÉ : 26 MOIS					
Augmentation de capital réservée aux salariés (résolution 20)		Décote maximale de 5 %	2,0 %	Néant	2 %
Actions de performance (résolution 21)		Dirigeants mandataires sociaux : limite de 6 % du total des attributions (soit inférieure à 0,09 % du capital)	1,5 %	0,35 %	1,15 %

(1) Sur la base du capital social au 31 décembre 2014 : 141 millions d'euros, soit 2 820,4 millions d'actions de 0,05 euro de valeur nominale.
DPS : Droit Préférentiel de Souscription.

3.9 ACCORDS CONCLUS PAR ALCATEL LUCENT QUI SONT MODIFIÉS OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTRÔLE D'ALCATEL LUCENT

L'Offre n'entraîne aucun changement de contrôle de la Société.

3.10 ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITÉS POUR LE DIRECTEUR GÉNÉRAL, LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LES SALAIRES D'ALCATEL LUCENT, EN CAS DE DÉMISSION, DE LICENCIEMENT SANS CAUSE RÉELLE ET SÉRIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE

Néant.

4. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX D'OFFRE

La présente Offre initiée par Nokia porte à la fois sur les Actions et les OCEANES émises par Alcatel Lucent.

Les prix proposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sont de 3,50 euros par Action Alcatel Lucent, 4,51 euros par OCEANE 2019 Alcatel Lucent et 4,50 euros par OCEANE 2020 Alcatel Lucent, payable en numéraire.

Les éléments d'appréciation de ces prix figurant ci-après, constituent la synthèse du rapport d'évaluation réalisé par Société Générale, agissant en qualité de banque présentatrice de l'Offre pour le compte de la société Nokia (la « **Banque Présentatrice** ») et en plein accord avec cette dernière, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues.

4.1 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE POUR LES ACTIONS

Dans le cadre de ses travaux, Société Générale a réalisé une évaluation de la Société selon une approche multicritère fondée sur les méthodes usuelles d'évaluation, en prenant en compte les spécificités d'Alcatel Lucent, sa taille et son secteur d'activité. Cette analyse s'appuie sur (i) les informations fournies par Alcatel Lucent et les informations publiques disponibles (incluant le document de référence 2015 d'Alcatel Lucent déposé à l'AMF le 28 avril 2016 ainsi que le rapport semestriel 2016 d'Alcatel Lucent publié le 5 août 2016), (ii) le plan d'affaires de la Société (fourni par Alcatel Lucent) tel que présenté ci-dessous à la section 4.1.1 du présent projet de note d'information conjointe, (iii) le plan d'affaires des synergies relatives au rapprochement avec Nokia (fourni par Alcatel Lucent et Nokia et incluant les annonces de Nokia lors de la publication de leurs résultats semestriels 2016) et (iv) les échanges avec le management d'Alcatel Lucent.

Il n'entraîne pas dans la mission de Société Générale de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs d'Alcatel Lucent.

L'évaluation d'Alcatel Lucent a été réalisée dans le cadre d'une approche multicritère pour laquelle les quatre méthodes suivantes ont été retenues :

1. Approche par les cours de bourse historiques : appréciation du prix d'Offre par Action sur la base des cours de bourse historiques d'Alcatel Lucent ;
2. Approche par l'analyse des prix d'acquisitions : appréciation du prix de l'Offre par Action sur la base des prix par Action payés par Nokia pour l'acquisition d'Actions Alcatel Lucent dans le marché ou de gré à gré ;
3. Approche par l'actualisation des flux de trésorerie : appréciation du prix d'Offre par Action sur la base de l'actualisation de l'ensemble des flux de trésorerie générés par Alcatel Lucent ;
4. Approche par les comparables boursiers : appréciation du prix d'Offre par Action sur la base de l'application aux agrégats financiers d'Alcatel Lucent des multiples observés sur des sociétés cotées qui lui sont comparables en termes d'activité de positionnement et de tailles.

Et est présentée à titre de référence :

- Approche par l'actif net comptable : appréciation du prix d'Offre par Action sur la base de la valeur comptable de l'ensemble des actifs d'Alcatel Lucent ajustée de la valeur comptable de l'ensemble des dettes.

4.1.1 Données financières

Le plan d'affaires utilisé pour l'appréciation du prix de l'Offre se fonde sur les deux plans d'affaires fournis par Alcatel Lucent (i) pour l'entité Alcatel Lucent indépendamment du rapprochement avec le groupe Nokia et (ii) pour les synergies liées au rapprochement avec le groupe Nokia.

Le plan d'affaires d'Alcatel Lucent se fonde sur un périmètre avant changement de contrôle mais ajusté des éléments suivants : mise à jour des taux de change reflétant ceux retenus par Nokia, mise à jour des règles comptables et de reporting en s'alignant sur la méthodologie retenue par Nokia.

- Ce plan d'affaires a été établi en décembre 2015 et actualisé de manière sélective en juillet 2016 en prenant en compte la mise à jour de certaines prévisions pour l'année 2016 ;
- Le plan d'affaires couvre la période 2016-2020 ;
- Les principales caractéristiques du plan d'affaires sont (i) une progression moyenne du chiffre d'affaires de 3% par an sur la période, (ii) une marge d'EBIT qui augmente de 4% à 9% entre 2016 et 2020 et (iii) des investissements représentant en moyenne 4% du chiffre d'affaires sur la période.

Alcatel Lucent a également communiqué à la Banque Présentatrice un plan d'affaires détaillé spécifique aux synergies incluant la répartition par nature et par activité des synergies opérationnelles pour l'entité combinée :

- Le plan d'affaires des synergies a été élaboré par les équipes opérationnelles des deux groupes ainsi que par des experts externes sur la période 2016-2018 ;
- Une revue détaillée des synergies a identifié deux sources de synergies, dont les montants correspondent aux données communiquées publiquement par Nokia et Alcatel Lucent :
 - Synergies opérationnelles et économies de coûts : le niveau récurrent des synergies, à hauteur de 1,2 Md€ par an, devrait être atteint à l'horizon 2018. Les dépenses et investissements de mise en œuvre seront répartis sur les années 2016, 2017 et 2018 selon les informations fournies par le management d'Alcatel Lucent et Nokia ;
 - Synergies liées à la réduction de la dette existante Alcatel Lucent, permettant d'anticiper une économie de 200 M€ par an.
- En complément, des synergies fiscales ont été identifiées et correspondent à l'activation d'actifs d'impôts différés additionnels liée au rapprochement avec Nokia ainsi qu'à l'utilisation accélérée des pertes fiscales et pertes fiscales opérationnelles reportables.

4.1.2 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

Les éléments d'ajustement retenus en date du 24 août 2016 pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres proviennent du dernier rapport financier au 30 juin 2016 communiqué par Alcatel Lucent, à l'exception des déficits reportables valorisés selon la méthode décrite ci-dessous.

Outre la dette financière brute (retenue à valeur comptable) ajustée de la trésorerie disponible (dette financière nette), les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres comprennent les autres éléments d'actif et de passif non opérationnels suivants : intérêts minoritaires (valeur comptable), provisions pour engagements de retraite (valeur comptable), participations dans des sociétés consolidées par mise en équivalence (valeur comptable) et autres actifs financiers et provisions.

De plus, des économies fiscales ont été identifiées et valorisées.

D'autres éléments pris en compte dans les comptes semestriels 2016 d'Alcatel Lucent liés au rapprochement d'Alcatel Lucent et Nokia ont été retraités afin de conserver un périmètre Alcatel Lucent indépendant.

Aucun dividende n'a été payé par Alcatel Lucent au titre de l'exercice 2015.

Tableau récapitulatif du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres au 30 juin 2016

	MEUR
Dette / (Trésorerie) financière nette ajustée au 30 juin 2016 :	(434)
Intérêts minoritaires :	844
Engagements de retraite :	1,333
Participations et autres actifs financiers :	(15)
Provisions :	172
Déficits reportables :	(1,301)
Autres ajustements ⁽¹⁾ :	(538)
Soit une Dette / (Trésorerie) nette ajustée de :	61

(1) Paiement de licence, retraitement de créances liées à l'accord compensatoire avec Nokia mis en place suite au changement de contrôle et coût de refinancement de la dette Alcatel Lucent

4.1.3 Nombre d'Actions retenu

4.1.3.1 Méthodologie

Le nombre d'Actions Alcatel Lucent retenu correspond au nombre total d'Actions émises, tel que communiqué par Alcatel Lucent, diminué des Actions auto-détenues et augmenté des Actions susceptibles d'être émises par l'exercice d'Options calculées selon la « *treasury stock method* » sur la base d'un cours de référence de l'Action Alcatel Lucent à 3,50 euros.

Le nombre d'Actions retenu est basé sur le dernier rapport financier publié par Alcatel Lucent au titre des résultats semestriels 2016.

4.1.3.2 Présentation du nombre d'Actions Alcatel Lucent retenu

	Au 30 juin 2016
Nombre total d'actions émises :	3,539,176,163
Actions auto-détenues :	-
Impact des éléments dilutifs ⁽¹⁾ :	15,407,521
Nombre d'actions retenu :	3,554,583,684

(1) Plans de stocks-options et d'actions de performance

4.1.4 Méthodes retenues

L'évaluation d'Alcatel Lucent a été réalisée au regard d'une approche multicritère sur le périmètre Alcatel Lucent seul, pour laquelle les méthodes suivantes ont été retenues :

- Approche par les cours de bourse historiques ;
- Approche par l'analyse des prix d'acquisitions ;
- Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles ;
- Méthode des comparables boursiers.

La date de référence retenue par la Banque Présentatrice pour la présente analyse est le 24 août 2016.

Les valorisations résultant de ces analyses incluent également la valeur des synergies estimées à partir des éléments fournis par le management de la société pour les méthodes suivantes :

- Méthode des comparables boursiers ;
- Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles.

4.1.4.1 Approche par les cours de bourse historiques

Les Actions Alcatel Lucent sont admises aux négociations sur Euronext Paris (code ISIN : FR0000130007). La société a mis fin à son programme d'ADRs, avec effet le 24 février 2016.

Depuis la clôture de l'OPE réouverte, les volumes d'échange des Actions Alcatel Lucent ont significativement diminué du fait de la réduction du flottant d'Alcatel Lucent.

Le prix d'Offre par Action a été analysé au regard des cours de bourse historiques au 24 août 2016, date à laquelle la capitalisation d'Alcatel Lucent s'élevait à 12,3 Mds€.

Le tableau ci-dessous présente les primes par rapport à un prix d'Offre par Action de 3,50 euros :

Alcatel Lucent	(EUR)	Prime / (décote) induite
Cours spot au 24 août 2016	3.48	0.5%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	3.48	0.5%
Cours spot au 15 juin 2016 ⁽¹⁾	3.46	1.2%
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	3.46	1.3%
Plus Bas (depuis le 11 février 2016 - en EUR) ⁽²⁾	2.90	20.7%
Plus Haut (depuis le 11 février 2016 - en EUR) ⁽²⁾	3.50	-

Source : Datastream

Les moyennes historiques retenues sont fonction des jours calendaires

(1) Date précédant l'annonce de Nokia de son intention de lancer un retrait obligatoire sur les actions Alcatel Lucent restant en circulation

(2) Date suivant la publication du résultat de l'offre réouverte

Le prix d'Offre fait ressortir une prime variant de 0,0% à 20,7% par rapport aux prix par Action induits par cette méthode.

4.1.4.2 Approche par l'analyse des prix d'acquisitions

Cette méthode consiste, dans le cadre de l'Offre, à retenir comme référence le prix payé par Nokia pour l'acquisition d'Actions Alcatel Lucent dans le marché ou de gré à gré au cours des douze derniers mois. Afin de parvenir au seuil de détention de 95% du capital d'Alcatel Lucent nécessaire pour le lancement d'une offre publique de retrait, Nokia a procédé à l'acquisition de gré à gré en numéraire d'Actions Alcatel Lucent à un prix unitaire de 3,50 euros tel qu'annoncé par la société dans son communiqué du 16 juin 2016.

4.1.4.3 Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles

Cette méthode consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers d'Alcatel Lucent.

L'approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles a été réalisée sur la base des hypothèses suivantes :

- Plan d'affaires d'Alcatel Lucent excluant les synergies comme présenté dans la section 4.1.1 du présent projet de note d'information conjointe ;

- Un taux d'imposition effectif sur l'horizon du plan d'affaires de 34,0% ;
- Coût moyen pondéré du capital (« **CMPC** ») de 9,4% ;
- Dette nette ajustée au 30 juin 2016.

La valeur terminale a été déterminée à partir d'un flux de trésorerie normatif et les flux de trésorerie ont été actualisés au 30 juin 2016.

Sur la base de ces hypothèses, la valeur terminale représente 76% de la valeur d'entreprise induite par cette méthode.

La Banque Présentatrice a également procédé à une valorisation des synergies selon une méthode comparable :

- L'allocation des synergies propres à Alcatel Lucent repose sur le poids relatif des capitalisations boursières d'Alcatel Lucent et Nokia dans l'entité combinée¹ ;
- Les synergies opérationnelles en retenant un niveau récurrent de synergies de 1,2 Md€ par an en 2018 ;
- Les synergies financières en retenant un niveau récurrent de synergies de 200 M€ par an ;
- Les synergies fiscales.

L'ajout de la valeur actualisée des synergies à la valeur obtenue par l'actualisation des flux de trésorerie conduit à une valeur centrale actualisée de 2,94 euros par Action Alcatel Lucent.

Nous notons qu'en considérant un taux d'EBIT normatif de 9% en ligne avec les prévisions du management à la fin du plan d'affaires fourni, la valeur totale par Action incluant les synergies serait égale à 3,32 euros.

Le prix offert de 3,50 euros par Action fait ressortir une prime variant de 5,5% à 34,0% par rapport aux prix par Action induits par cette méthode et une prime de 19,1% en cas central.

4.1.4.4 Approche par les comparables boursiers

Cette approche consiste à appliquer aux prévisions d'EBIT d'Alcatel Lucent les multiples observés sur des sociétés cotées qui lui sont comparables en termes d'activités, de marchés et de tailles. Cette méthode a été retenue compte tenu de l'existence d'un nombre suffisant de sociétés comparables à Alcatel Lucent en dépit de certaines différences de modèles d'activité, positionnements et tailles.

L'EBIT a été retenu comme agrégat de référence dans le secteur, compte tenu de la faible intensité capitalistique de celui-ci, des différences dans le traitement comptable des frais de Recherche & Développement et du traitement des coûts de restructuration selon les comparables.

L'agrégat retenu est l'EBIT estimé d'Alcatel Lucent tel que présenté dans le plan d'affaires (hors synergies). La Banque Présentatrice a ensuite appliqué à cet agrégat le multiple moyen observé sur la même période pour les sociétés cotées comparables. Dans le cadre de la présente analyse, il a été convenu d'appliquer cette méthode pour les années 2017 et 2018.

¹ Soit un poids de 33,5% d'Alcatel Lucent dans l'entité combinée sur la base des cours non affectés (information communiquée aux investisseurs en avril 2015)

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres pour les sociétés comparables inclut les mêmes éléments que ceux retenus pour Alcatel Lucent. En particulier, les économies fiscales ont été traitées de façon cohérente sur l'échantillon.

L'analyse se fonde sur un échantillon de sociétés cotées comparables composé d'entreprises présentes sur les marchés sous-jacents similaires. Il regroupe les équipementiers généralistes et spécialisés (Ciena, Cisco, Ericsson, Juniper et ZTE) pour refléter d'une part la taille et d'autre part la diversification de l'activité d'Alcatel Lucent.

L'échantillon d'entreprises pour valoriser Alcatel Lucent est :

- **Ciena** : Entreprise américaine spécialisée dans les solutions de convergence des réseaux de communication nouvelles générations en fournissant des services haut-débit aux entreprises et aux particuliers. La société a généré en 2015 des revenus de 2,4 Mds de dollars US avec une marge d'EBIT de 10,9%. La répartition des revenus en 2015 est la suivante : Etats-Unis 60,5% et le reste du monde 39,5% ;
- **Cisco** : Entreprise américaine proposant un large éventail de produits et solutions de mise en réseau, notamment la fabrication de protocoles internet pour les entreprises de toutes tailles. La société a généré en 2015 des revenus de 49,2 Mds de dollars US avec 28,9% de marge d'EBIT. La répartition des revenus en 2015 est la suivante : zone Amérique 60,3%, zone Europe-Moyen-Orient-Afrique 25,1% et zone Asie-Pacifique 14,6% ;
- **Ericsson** : Fournisseur suédois dans la technologie et les services de communication avec 500 clients opérateurs à échelle mondiale. L'entreprise a généré un chiffre d'affaires de 246,9 Mds de SEK en 2015 avec 11,4% de marge d'EBIT. La répartition des revenus en 2015 est la suivante : zone Amérique 32,2%, zone Europe (en excluant les pays nordiques) 17,4%, zone Asie du nord 11,4%, zone Moyen-Orient 9,3%, pays nordiques et Asie centrale 5,4% et enfin reste du monde 25,3% ;
- **Juniper** : Fournisseur américain de produits et services pour les réseaux haute-performance, avec une présence géographique dans plus de 100 pays. La société a généré en 2015 des revenus de 4,8 Mds de dollars US avec une marge d'EBIT de 24,0%. La répartition des revenus en 2015 est la suivante : zone Amérique » 57,5%, zone Europe-Moyen-Orient-Afrique 27,2% et zone Asie-Pacifique 15,3% ;
- **ZTE** : Fournisseur chinois de matériel et de systèmes de télécommunications implanté dans plus de 160 pays. La société a généré en 2015 des revenus de 100,2 Mds de CNY et une marge d'EBIT de 0,3%. La répartition des revenus en 2015 est la suivante : Chine 53,0%, zone Asie (hors Chine) 14,8%, zone Afrique 7,6% et reste du monde 25,2%.

Les multiples boursiers retenus pour valoriser Alcatel Lucent sont le rapport entre la valeur d'entreprise et l'EBIT (VE / EBIT). Les valeurs centrales retenues correspondent aux multiples moyens de l'échantillon. Au 24 août 2016, les multiples boursiers retenus sont les suivants :

Société	Pays	Capitalisation boursière (MEUR)	Valeur d'entreprise (MEUR)	Multiple d'EBIT	
				2017E	2018E
Cisco	Etats-Unis	143,059	101,705	7.7x	7.6x
Ciena	Etats-Unis	2,686	2,952	9.6x	n.a.
Juniper	Etats-Unis	7,956	6,746	6.5x	6.1x
Ericsson	Suède	20,134	18,922	8.3x	7.5x
ZTE	Chine	6,713	5,983	15.4x	12.4x
Moyenne				9.5x	8.4x

Sur la base des multiples 2017 et 2018, et en incluant la valeur des synergies estimée comme décrit précédemment (voir section 4.1.1 du présent projet de note d'information conjointe), le prix d'Offre de 3,50 euros par Action fait ressortir une prime de 15,2% à 19,5% par rapport aux prix par Action induits par cette méthode.

Il convient de noter que cette méthode constitue une référence d'évaluation utile mais présente des limites importantes dans le cadre de notre analyse : par construction, les multiples des sociétés comparables ne reflètent pas le potentiel de croissance et de création de valeur résultant du rapprochement des groupes Alcatel Lucent et Nokia mais représentent une référence de valorisation moyenne du secteur.

4.1.5 Méthodes présentées à titre d'information

4.1.5.1 Approche par l'actif net comptable

Au 30 juin 2016, l'actif net comptable est de :

- 7 237 M€ soit 2,04 euros par Action, sur la base des états financiers au 30 juin 2016.

L'actif net comptable d'Alcatel Lucent n'intègre pas la valeur économique de l'entreprise, mais seulement sa valeur historique et n'est donc pas à même de traduire l'intégralité du potentiel de valeur futur d'Alcatel Lucent.

Le prix d'Offre fait ressortir une prime de 71,9% par rapport au prix par Action induit par cette méthode.

4.1.6 Méthodes écartées

4.1.6.1 Approche par les multiples des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer les multiples de valorisation moyens d'un échantillon de transactions récentes ayant eu lieu entre sociétés présentes dans un secteur d'activité comparable.

Cette méthode n'a pas été retenue car il n'existe pas d'échantillon pertinent de transactions comparables récentes et documentées, notamment en termes de rentabilité, croissance, positionnement stratégique, d'activités ou portefeuilles de clients.

4.1.6.2 Approche par l'actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable du groupe des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan.

Cette approche, habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires, a été écartée dans la mesure où les actifs de Nokia et d'Alcatel Lucent sont essentiellement des actifs d'exploitation majoritairement contrôlés.

4.1.6.3 Approche par l'actualisation des flux de dividendes

Cette méthode, qui consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation des flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires au coût des fonds propres d'Alcatel Lucent, n'a pas été retenue étant donné qu'elle dépend essentiellement des projections de résultats futurs et des décisions des dirigeants des sociétés en matière de taux de distribution.

4.1.6.4 Approche par les cours cibles des analystes financiers

Cette méthode n'a pas été retenue compte tenu de la très faible couverture du titre Alcatel Lucent par les analystes financiers, constatée notamment à l'occasion de la publication des résultats semestriels 2016, la grande majorité des analystes financiers ayant abandonné la couverture du titre Alcatel Lucent suite au succès de l'Offre annoncée le 10 février 2016.

4.1.7 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre par Action

Critères	Prix par action Alcatel Lucent (EUR)	Prime / (décote) induite
Cours de bourse historiques		
Cours spot au 24 août 2016	3.48	0.5%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	3.48	0.5%
Cours spot au 15 juin 2016 ⁽¹⁾	3.46	1.2%
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	3.46	1.3%
Plus Bas (depuis le 11 février 2016 - en EUR) ⁽²⁾	2.90	20.7%
Plus Haut (depuis le 11 février 2016 - en EUR) ⁽²⁾	3.50	-
Prix d'acquisition		
Prix d'acquisition unitaire pour les actions Alcatel Lucent rachetées par Nokia	3.50	-
Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles		
Cas central	2.94	19.1%
Comparables boursiers au 24 août 2016		
VE / EBIT 2017E incluant synergies	2.93	19.5%
VE / EBIT 2018E incluant synergies	3.04	15.2%

(1) Date précédant l'annonce de Nokia de son intention de lancer un retrait obligatoire sur les actions Alcatel Lucent restant en circulation

(2) Date suivant la publication du résultat de l'offre réouverte

4.2 ELEMENTS D'APPRECIATION DES PRIX D'OFFRE POUR LES OCEANES

4.2.1 Principales caractéristiques des OCEANES

Les principales caractéristiques des OCEANES sont présentées à la section 2.4.1 du présent projet de note d'information.

Pour toute information supplémentaire sur les OCEANES, il convient de se référer aux notes d'opération contenant les modalités des OCEANES (faisant partie des prospectus visés par l'AMF sous le n°14-254 le 2 juin 2014 pour les OCEANES 2019 et les OCEANES 2020).

4.2.2 Prix de marché des OCEANES

Le tableau ci-dessous présente le prix de marché des OCEANES 2019 et des OCEANES 2020 au 24 août 2016 :

	Prix par OC (EUR)		Prime / (décote) induite	
	OC 2019	OC 2020	OC 2019	OC 2020
Cours spot au 24 août 2016	4.39	4.45	2.8%	1.2%
Moyenne 1 mois	4.39	4.47	2.8%	0.6%
Cours spot au 15 juin 2016	4.40	4.45	2.5%	1.2%
Moyenne 3 mois	4.39	4.45	2.7%	1.1%
Plus Bas depuis le 25 février 2016 ⁽¹⁾	4.15	4.08	8.7%	10.2%
Plus Haut depuis le 25 février 2016 ⁽¹⁾	4.46	4.51	1.1%	(0.2%)

(1) fin de période de bonification du ratio d'échange liée au changement de contrôle

Les échanges sur le marché sont très limités dans la mesure où les transactions sur les OCEANES sont essentiellement « OTC » (*Over the Counter* ou de gré à gré). Les cours indiqués ci-dessus sont communiqués par Bloomberg, qui ne publie pas d'informations sur les volumes échangés.

4.2.3 Prix d'acquisition des OCEANES

Cette méthode consiste dans le cadre de l'Offre à retenir comme référence le prix par OCEANE payé par Nokia pour l'acquisition d'OCEANES 2019 et d'OCEANES 2020 Alcatel Lucent dans le marché ou de gré à gré au cours des 12 derniers mois.

Pour les raisons décrites dans la section 4.1.4.2, Nokia a procédé à l'acquisition d'OCEANES Alcatel Lucent à un prix unitaire de 4,51 euros et 4,50 euros respectivement pour les OCEANES 2019 et les OCEANES 2020 tel qu'annoncé par la société dans son communiqué du 16 juin 2016. Par ailleurs, Nokia avait annoncé une précédente acquisition d'OCEANES 2019 et d'OCEANES 2020 le 12 mai 2016, acquisition ayant eu lieu au même prix de 4,51 euros et 4,50 euros respectivement comme indiqué dans la section 1.1.1.3 du présent projet de note d'information conjointe.

4.2.4 Valeur théorique des OCEANES

Il a été déterminé une valeur théorique pour les OCEANES Alcatel Lucent en tenant compte de leurs modalités et des dernières données de marché disponibles avant le dépôt de l'Offre.

Les valeurs des OCEANES présentées ci-dessous sont issues d'un modèle d'évaluation trinomial et établie sur la base des conditions de marché en vigueur le 24 août 2016. Les taux d'intérêt retenus (taux swaps) sont ceux à la clôture du marché le 24 août 2016. Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Prix de l'Action Alcatel Lucent : le cours spot au 24 août 2016 de 3,48 euros
- Spreads de crédit :
 - OCEANE 0,0% 2019 avec un spread de crédit de 65 points de base (bps) au 24 août 2016
 - OCEANE 0,125% 2020 avec un spread de crédit de 85 points de base (bps) au 24 août 2016

- Coût d'emprunt de l'Action Alcatel Lucent : hypothèse normative entre 0,25% et 4,00%
- Volatilité de l'Action Alcatel Lucent : 25%-35%, proche des niveaux historiques, de la volatilité implicite et de la volatilité long-terme réalisée de l'Action Alcatel Lucent notamment jusqu'à l'annonce du succès de l'Offre soit le 10 février 2016.

L'approche par la valeur théorique conduit à des valeurs centrales (coupon couru inclus) de respectivement 4,41 euros pour l'OCEANE 2019 et 4,41 euros pour l'OCEANE 2020.

Les prix d'Offre de 4,51 euros par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020 font ressortir une prime de respectivement 2,3% pour l'OCEANE 2019 et de 2,2% pour l'OCEANE 2020.

4.2.5 Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre par OCEANE

	Prix par OC (EUR)		Prime / (décote) induite	
	OC 2019	OC 2020	OC 2019	OC 2020
Cours de bourse				
Cours spot au 24 août 2016	4.39	4.45	2.8%	1.2%
Moyenne 1 mois	4.39	4.47	2.8%	0.6%
Cours spot au 15 juin 2016	4.40	4.45	2.5%	1.2%
Moyenne 3 mois	4.39	4.45	2.7%	1.1%
Plus Bas depuis le 25 février 2016 (1)	4.15	4.08	8.7%	10.2%
Plus Haut depuis le 25 février 2016 (1)	4.46	4.51	1.1%	(0.2%)
Prix d'acquisition				
Prix d'acquisition unitaire pour les OCEANES rachetées par Nokia	4.51	4.50	-	-
Valeur théorique (cas central)				
Valeur sur la base du cours d'Alcatel Lucent au 24 août 2016	4.41	4.41	2.3%	2.2%

(1) fin de période de bonification du ratio d'échange liée au changement de contrôle

5. **RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT (ARTICLE 261-1, I ET II DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF)**

En application de l'article 261-1, I et II du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration d'Alcatel Lucent, lors de la séance du 8 juillet 2016, a désigné le cabinet Accuracy, représenté par Messieurs Bruno Husson et Henri Philippe, en qualité d'Expert Indépendant afin d'établir un rapport indépendant sur les conditions financières de l'Offre.

Ce rapport, établi le 5 septembre 2016, est intégralement reproduit ci-après.

Expertise Indépendante

dans le cadre de l'offre publique de retrait
suivie par une procédure de retrait obligatoire initiée
par *Nokia* sur les actions et OCEANES *Alcatel-Lucent*

Septembre 2016

Transaction Support & Advisory

Forensics, Litigation & Arbitration

Valuation & Fairness Opinion

Corporate Recovery Services

Economics & Business Analysis

Expertise Indépendante dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire initiée par Nokia sur les actions et OCEANES Alcatel-Lucent

Né en 2006 de la fusion entre *Alcatel*, société française et *Lucent Technologies*, société américaine, *Alcatel Lucent* (« ALU », « le Groupe ») est un des leaders mondiaux dans le domaine des équipementiers télécoms. Coté sur le compartiment A d'Euronext Paris, sa capitalisation boursière s'élève aujourd'hui à environ à 12,4 mds€.

Le 15 avril 2015, *Nokia* et *ALU* ont annoncé leur volonté de rapprocher leurs activités. Ce rapprochement amical a pris la forme d'une Offre Publique d'Echange (« l'OPÉ »), déposée par *Nokia* sur l'ensemble des titres émis ou à émettre d'*ALU* (actions ordinaires, ADRs – *American Depositary Receipts* et OCEANES - obligations convertibles en actions nouvelles ou existantes). D'abord ouverte du 18 novembre 2015 au 23 décembre 2015, et devant le succès de cette première opération, l'offre a été rouverte du 14 janvier 2016 au 3 février 2016.

A la clôture de l'offre ré-ouverte, le 12 février 2016, *Nokia* détenait 90,34% du capital, 90,25% des droits de vote¹, 99,62 % des OCEANES 2018, 37,18% des OCEANES 2019 et 68,17% des OCEANES 2020. *Nokia* a ensuite converti l'ensemble des OCEANES apportées au cours des deux périodes d'ouverture de l'offre, permettant ainsi à *ALU* de racheter l'ensemble des OCEANES 2018 encore en circulation. Le 19 février 2016, *Nokia* a acquis un bloc additionnel de 11 820 932 actions. Par ailleurs, le 10 mai 2016, à la suite de la clôture du programme d'ADR, *Nokia* a annoncé avoir acquis 107 775 949 actions *ALU* auprès de *JP Morgan Chase Bank*, la banque dépositaire des ADRs *ALU*. La parité d'échange fixée pour ces transactions était de 0,55 action *Nokia* pour une 1 action *ALU*. A cette date, la participation détenue par *Nokia* dans *ALU* s'élevait à 94,64% du capital et au moins 94,57% des droits de vote, correspondant à 94,64% des actions sur une base totalement diluée.

Entre le 12 mai 2016 et le 16 juin 2016 *Nokia* a acquis, via des transactions privées et contre paiement en numéraire, 24 392 270 actions *ALU*, 82 608 794 OCEANES 2019 et 22 233 534 OCEANES 2020 aux prix unitaires respectifs de 3,50 €, 4,51 € et 4,50 €. A la suite de ces différentes transactions, *Nokia* détenait 95,33% du capital d'*ALU* et 95,26% des droits de vote, soit 95,16 % des actions sur une base totalement diluée.

Dans ces conditions, *Nokia* (« l'Initiateur ») envisage d'initier auprès de l'AMF une Offre Publique de Retrait (OPR) portant sur les actions et OCEANES 2019 et 2020 d'*ALU* encore en circulation, aux prix unitaires respectifs de 3,50 €, 4,51 € et 4,50 € (« Prix d'Indemnisation »), et suivie d'une procédure de Retrait Obligatoire (« l'Opération », « l'Offre »).

C'est dans ce contexte qu'*Accuracy* a été mandaté par le conseil d'administration d'*ALU* du 8 juillet 2016 aux fins de donner son opinion sur le caractère équitable des Prix d'Indemnisation pour les actionnaires minoritaires d'*ALU* et les porteurs

¹ D'après les données sur le capital d'*ALU* figurant dans communiqué de presse publié par *Nokia* le 22 février 2016.

d'OCEANES *ALU*, en application de l'article 261-1 II du Règlement Général de l'AMF. Cet article stipule que la société visée par une offre publique d'acquisition désigne un expert indépendant lorsque l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein de son conseil d'administration, de son conseil de surveillance ou de l'organe compétent, de nature à nuire à l'objectivité de l'avis motivé mentionné à l'article 231-19 ou de mettre en cause l'égalité des actionnaires ou des porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre. La mission d'Accuracy intervient plus spécifiquement dans le cadre (i) du paragraphe 1 de l'article 261-1 I qui stipule qu'un expert indépendant doit être nommé quand lorsque la société visée est déjà contrôlée avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre, (ii) du paragraphe 5 de l'article 261-1 de l'article 261-1 I qui requiert la nomination d'un expert indépendant lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre, et (iii) de l'article 261-1 II qui prévoit que la société visée par une offre désigne également un expert indépendant préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.

Le présent rapport d'expertise est donc une attestation d'équité au sens de l'article 261-1 du Règlement Général de l'AMF, dont les principes d'élaboration sont détaillés dans l'instruction d'application AMF n°2006-08 et dans la recommandation AMF sur l'expertise financière indépendante no. 2006-15, modifiée le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010. Notre mission d'expertise s'inscrit uniquement dans ce cadre à l'exclusion de tout autre contexte fondé sur d'autres lois ou réglementations étrangères.

Ce rapport est structuré en six parties distinctes. La première fournit une présentation synthétique de la société *Accuracy*, des missions d'expertise effectuées au cours des vingt-quatre derniers mois, ainsi qu'une attestation d'indépendance et une description des diligences effectuées dans le cadre de la présente mission. La deuxième partie s'intéresse au contexte de l'Opération en présentant successivement les caractéristiques financières d'*ALU* et la vie boursière des actions et OCEANES *ALU* pour conclure sur les conditions à satisfaire pour assurer l'équité des Prix d'Indemnisation. La troisième partie détaille les travaux d'évaluation réalisés pour estimer la valeur des actions *ALU* dans le strict respect de l'approche multicritères recommandée par l'autorité de marché en pareilles circonstances. La quatrième partie présente les travaux d'évaluation réalisés sur les OCEANES 2019 et 2020. La cinquième partie expose nos commentaires sur les travaux d'évaluation réalisés par *Société Générale*, banque présentatrice de l'Offre (« la Banque »). La sixième et dernière partie présente nos conclusions sur le caractère équitable des Prix d'Indemnisation pour les actionnaires minoritaires et les porteurs d'OCEANES d'*ALU*.

1. Présentation d'Accuracy et des principales diligences effectuées

1.1. Présentation d'Accuracy

Accuracy est une société de conseil en finance d'entreprise détenue en totalité par ses Associés. Implantée en Europe, en Amérique du Nord et en Inde, *Accuracy* propose une large palette de solutions « sur-mesure » en finance d'entreprise dans les cinq domaines suivants : support aux transactions, support aux contentieux, redressement d'entreprises, analyses de marché et évaluations financières.

Forte d'une équipe de plus de 280 consultants (dont cent cinquante à Paris), *Accuracy* dispose d'une grande expérience dans l'évaluation d'activités et d'entreprises, ainsi que dans l'évaluation d'instruments financiers complexes (*management package*, options, actions de préférence, etc.).

Au cours des vingt-quatre derniers mois, *Accuracy* a réalisé les missions d'expertise indépendante suivantes portant sur des sociétés cotées.

Attestations d'équité réalisées par Accuracy depuis septembre 2014

Date	Cible	Initiateur	Type d'opération	Banque présentatrice
sept-15	Lafarge	Lafarge Holcim	Offre publique de retrait, suivie d'un retrait obligatoire	Société générale, UBS
avr-15	Lafarge	Holcim	Offre publique d'échange	Société générale, UBS
nov-14	Rocamat	Rocafin, Rocafin II, Rocafin III	Offre publique de retrait, suivie d'un retrait obligatoire	Oddo & Cie

Accuracy n'a adhéré à aucune des deux associations professionnelles agréées par l'AMF en application de l'article 263-1 de son Règlement Général, estimant que la taille de la société, le large éventail de compétences dont elle dispose en matière d'analyse et d'évaluation financières et les procédures mises en œuvre en interne garantissent le contrôle qualité, à la fois exigeant et indépendant, requis par ce type de mission.

1.2. Personnel associé à la réalisation de la mission

La présente mission a été réalisée conjointement par Bruno Husson et Henri Philippe, Associés d'*Accuracy*.

Depuis le premier retrait obligatoire en septembre 1994, Bruno Husson est intervenu à plus de quatre-vingt-dix reprises en qualité d'expert indépendant pour attester le caractère équitable des conditions financières envisagées pour une opération impliquant les actionnaires minoritaires d'une société cotée en bourse. Bruno Husson est diplômé d'HEC et docteur d'Etat en finance ; il est également Professeur Affilié du *Groupe HEC*, au sein duquel il enseigne la finance d'entreprise depuis 1977.

Henri Philippe, dispose d'une expérience professionnelle de plus de 18 ans dans le domaine de l'évaluation financière et a participé à l'ensemble des opérations citées ci-dessus. Henri Philippe est diplômé de l'ESC Bordeaux, titulaire d'un MBA de la *Wake Forest University* et d'un doctorat en finance de l'*Université Paris-Dauphine* ; il est également chargé de cours au *Groupe HEC*, à l'*Ecole Nationale des Ponts & Chaussées* et à l'*Université Paris-Dauphine*.

Pour la réalisation de la mission, Bruno Husson et Henri Philippe ont été assistés par Guillaume Charton, manager diplômé d'*HEC* disposant d'une expérience de plus de cinq ans dans le domaine du conseil financier, et par trois consultants.

1.3. Déclaration d'indépendance

En conformité avec l'alinéa II de l'article 261-4 du Règlement Général de l'AMF (nouveau titre VI relatif à l'expertise indépendante) et l'instruction AMF 2006-08, *Accuracy* atteste « l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'Opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement lors de l'exercice de sa mission ».

1.4. Rémunération

Le montant des honoraires forfaitaires perçus par *Accuracy* au titre de la présente mission s'élève à 300 000 € hors taxes.

1.5. Diligences effectuées

1.5.1. Programme de travail

Accuracy a mis en œuvre le programme de travail suivant :

- analyse du contexte de l'Opération ;
- entretiens avec des dirigeants d'*ALU* ;
- entretiens avec les équipes d'*Associés en Finance (AEF)*, cabinet mandaté par le conseil d'administration d'*ALU* en tant qu'expert indépendant dans le cadre de l'OPE ;
- entretiens avec des représentants de la *Société Générale*, banque présentatrice de l'Offre ;
- analyse de la performance financière historique du Groupe et d'un échantillon de sociétés cotées comparables à partir de documents de référence ou rapports annuels de la période récente ;
- analyse de la performance prévisionnelle du Groupe (hors impact des synergies) fondée sur le plan d'affaires en « *stand-alone* » élaboré par le management du Groupe sur la période 2016-2020 ;
- analyse des synergies attendues du regroupement entre *ALU* et *Nokia*, telles que modélisées par le management de *Nokia* ;
- analyse de la vie boursière des actions et des OCEANES *ALU* sur la période récente ;

-
- examen critique de la référence d'évaluation représentée par les cours boursiers des actions et OCEANEs *ALU* ;
 - évaluation des OCEANEs *ALU* selon une approche intrinsèque reposant sur l'appréciation des différents paramètres impactant la composante optionnelle de la valeur de ces instruments financiers (en particulier la valeur et la volatilité du sous-jacent, i.e. les titres *ALU*) ;
 - évaluation des actions *ALU* intégrant les perspectives de développement du portefeuille d'activités en *stand-alone* et la quote-part des synergies revenant aux actionnaires d'*ALU*, selon une approche multicritères comprenant la mise en œuvre de la méthode des flux disponibles actualisés (ou méthode DCF pour *Discounted Cash Flows*) et de la méthode des comparaisons boursières ;
 - pour ces deux méthodes, examen approfondi des éléments d'actif et de passif ajoutés ou déduits de la valeur estimée du portefeuille d'activités (ou valeur d'entreprise) pour obtenir la valeur des capitaux propres ;
 - dans le cadre de la méthode DCF, examen attentif des modalités de calcul de la valeur terminale et du taux d'actualisation applicable ;
 - analyse critique du rapport d'évaluation élaboré par la Banque dans le cadre de l'Opération ;
 - rédaction du présent rapport d'expertise.

Accuracy considère avoir effectué cette mission en se conformant pleinement au Règlement Général de l'*AMF* et à ses recommandations sur l'expertise financière indépendante.

1.5.2. Calendrier de l'étude

Notre mission s'est déroulée du 8 juillet 2016, date de signature de notre lettre de mission, au 5 septembre 2016, date de signature du présent rapport.

1.5.3. Informations utilisées

Nos travaux se sont principalement appuyés sur les informations confidentielles qui nous ont été communiquées par le management de la Société, à savoir :

- le plan d'affaires du portefeuille d'activités en *stand-alone* couvrant la période 2016-2020 ;
- le plan d'affaires des synergies attendues du regroupement intégrant une typologie des synergies, une estimation des flux annuels, une estimation des coûts de mise en œuvre afférents et un calendrier de réalisation ;
- l'échéancier des impôts différés actifs et passifs (incluant les déficits fiscaux reportables) couvrant la période 2016-2035 en vision *stand-alone* (information au 31 décembre 2015) et en vision combinée (i.e. incluant les impacts du regroupement avec *Nokia*) (information au 30 juin 2016) ;
- les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2016 ;
- la présentation du *Master Service Agreement* signé entre *Nokia* et *ALU*, entré en vigueur le 8 janvier 2016 ;
- notes d'analyses sectorielles portant sur des sous-segments du marché des équipements télécoms sur lesquels *ALU* est actif.

Nous avons également utilisé l'information publique disponible et notamment :

- communiqués de presse de la Société portant sur l'Opération ;
- rapports annuels et rapport au 30 juin 2016 de la Société et des principaux acteurs du secteur ;
- le prospectus publié dans le cadre de l'OPE (incluant notamment le rapport d'expertise indépendante élaboré par d'*Associés en Finance*) ;
- présentations écrites ou orales faites aux analystes financiers par les dirigeants du Groupe ;
- notes et études publiées par les analystes financiers sur les actions *ALU* et *Nokia* ;
- informations de marché diffusées par les bases de données financières *Bloomberg*, *Capital IQ* et *Mergermarket*.

1.5.4. Limites de nos travaux

Nous avons considéré que les informations (de nature comptable et financière) qu'*ALU* nous a communiquées dans le cadre de notre mission étaient fiables et transmises de bonne foi.

Conformément à la définition de notre mission, les éléments de prévision élaborés par le management de la Société n'ont fait l'objet d'aucune validation ou vérification de notre part. Nous nous sommes néanmoins efforcés d'apprécier le caractère raisonnable de ces données prévisionnelles au regard des performances historiques récentes des différentes activités, des explications orales données par le management sur leurs perspectives de développement et des performances globales observées sur les sociétés cotées comparables.

Par ailleurs, même s'ils reposent sur une analyse des états financiers historiques et prévisionnels du Groupe, nos travaux ne constituent en aucune façon un audit, ni même une revue limitée, de ces états financiers.

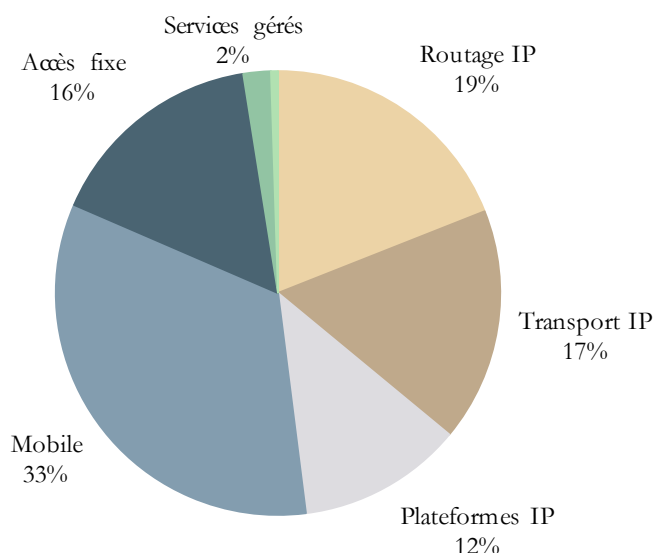
2. Contexte de l'Opération

2.1. Principales caractéristiques financières d'ALU à la veille de l'Opération

2.1.1. Une grande diversité d'activités...

ALU est un groupe d'envergure mondiale, spécialisé dans la conception, la production et la commercialisation d'équipements télécoms². En 2015, la division Cœur de Réseau (48% du chiffre d'affaires) exploitait les segments suivants du marché des équipements télécom : routage IP (Routage IP), transport optique terrestre et sous-marin et transmission sans fil (Transport IP), et plateformes logicielles (Plateformes IP). La division Accès (51% du chiffre d'affaires) exploitait les segments suivants : Accès fixe, Mobile et Services gérés.

ALU - Répartition du chiffre d'affaires 2015 par activité



La gamme d'activités d'ALU est ainsi beaucoup plus diversifiée que celle de ses concurrents, qui ont eu tendance à concentrer leur offre sur un nombre limité de segments : *Ericsson* et *Nokia* sont principalement présents sur les segments de l'accès mobile et des services associés, quand *Cisco* et *Juniper* se sont concentrés sur le segment du routage IP.

Le marché des équipementiers télécoms est largement tributaire de la propension (ou du besoin) des opérateurs télécoms à investir dans leurs réseaux fixes et mobiles. Par ailleurs, la fréquence des innovations technologiques qui impacte le secteur requiert des équipementiers un effort important de R&D (environ 15 % du chiffre d'affaires). Dès lors, il est crucial d'atteindre une taille suffisante pour absorber ces dépenses de

² Voir le rapport d'expertise indépendante élaboré par *Associés en Finance*, en date du 28 octobre 2015, pour une présentation détaillée de l'activité d'ALU.

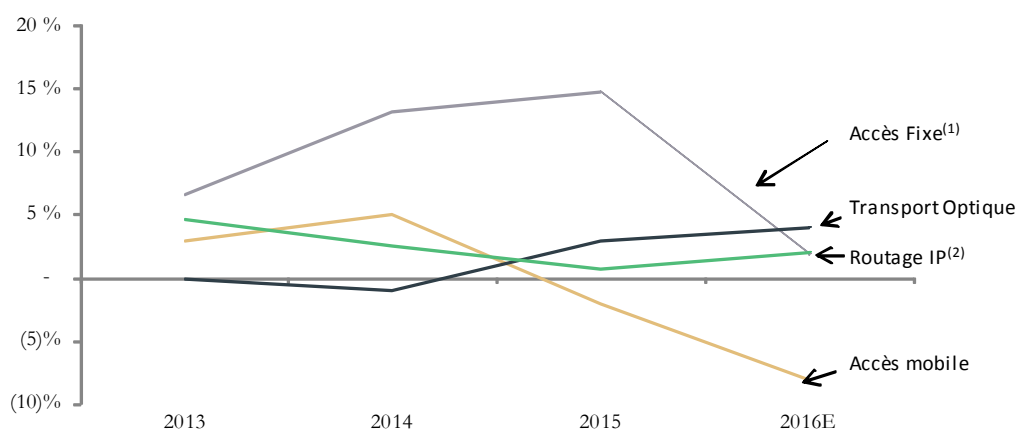
R&D et réaliser des économies d'échelle (sur les composants, la production, etc.). L'intensité capitalistique des différents acteurs est cependant modérée, car la production et l'assemblage sont des fonctions qui peuvent être externalisées.

Cependant, l'activité de transport optique sous-marin d'*ALU* présente à cet égard une situation particulière et doit être évaluée indépendamment des autres activités du groupe (« Activités d'*ALU* ») pour deux raisons. Tout d'abord, les câbles sous-marins ayant une durée de vie limitée, les décisions d'investissement des équipementiers ne sont pas corrélées aux besoins des opérateurs. Ensuite, il s'agit pour *ALU* d'une activité très capitalistique, le Groupe détenant, au travers de sa filiale *Alcatel Submarine Networks* (« *ASN* »), une usine de production de câbles ainsi qu'une flotte de huit navires pour leur installation et leur maintenance.

S'agissant des Activités d'*ALU*, même si elles sont dirigées vers les mêmes clients (i.e. les opérateurs fixe et mobile) à travers les différents segments de marché visés, les perspectives de croissance et les pressions concurrentielles peuvent différer notablement d'un segment à l'autre (voir graphique ci-dessous).

Tout d'abord, en termes de perspectives de croissance, les ressources financières que peuvent allouer les opérateurs télécoms à leurs réseaux sont limitées. Dès lors, ils sont contraints d'établir des priorités en termes d'investissements. Ainsi, selon *Dell'Oro*, après plusieurs années de dépenses importantes en réseaux d'accès (déploiement de la 4G pour répondre à la forte croissance du trafic de données mobiles, installation d'un réseau d'accès par fibre en Chine), les opérateurs télécoms concentrent désormais leurs investissements sur la partie cœur de leurs réseaux (routage et transport IP).

- Croissance du marché par segment -



Note : (1) concentrateurs d'accès DSL et PON ainsi que PON CPE, (2) Uniquement routeurs de Services Providers
Source: Dell'Oro

En termes de concurrence, le Groupe ayant une activité beaucoup plus diversifiée que celle des autres équipementiers, ses concurrents varient en fonction des segments de marché adressés.

Sur le segment du Routage IP (10 milliards de dollars en 2015³), *Cisco* est le leader incontesté avec une part de marché d'environ 39%, suivi de deux acteurs de poids comparables (*ALU* et *Juniper* avec environ une part de marché de 20% pour chacun) et un quatrième acteur qui les suit de près (*Huawei*). Le marché du Routage IP se subdivise ensuite entre les routeurs de périphérie (environ 70 % du marché total), et le routage cœur de réseau (environ 30%). *ALU* est très bien implanté sur le segment des routeurs de périphérie (part de marché de 25%) où il est entré en 2003. La stratégie d'*ALU* vise désormais à élargir sa position au marché des routeurs cœur de réseau de façon à reproduire les succès remportés sur le marché des routeurs de périphérie et à diversifier son activité sur le segment des routeurs d'entreprise où sa présence est aujourd'hui limitée.

Le segment du transport terrestre par fibre optique (13 milliards de dollars en 2015⁴), est dominé par des acteurs chinois : *Huawei* et *ZTE*. *ALU* arrive au quatrième rang derrière *Ciena*. Ce marché est encore relativement fragmenté mais est en voie de consolidation. *ALU* se concentre désormais principalement dans le domaine du multiplexage optique (WDM), branche la plus dynamique de ce segment.

Le segment de l'accès fixe (8 milliards de dollars en 2015⁵) est dominé par *Huawei*, *ALU* et *ZTE*. Le Groupe jouit d'une forte avance technologique tant sur le segment des lignes cuivre (n°1 sur la technologie DSL) que sur celui de la fibre optique (n°3 sur la technologie PON). Alors que les acteurs historiques souffrent de l'arrivée des groupes chinois en 2003-2004, la concentration du marché depuis 2010-2012 a eu pour effet de réduire l'intensité concurrentielle. Pour cette raison, *ALU* génère une rentabilité raisonnable sur ce marché relativement mature. Le Groupe est aussi présent et investit dans le segment d'accès fixe pour câblo-opérateurs, les technologies apportées par l'acquisition de *Gainspeed* lui permettant de renforcer sa compétitivité.

Enfin, sur le segment de l'accès mobile (34 milliards de dollars en 2015⁶) historiquement dominé par les équipementiers nord-européens et nord-américains, la pression concurrentielle est très forte depuis l'arrivée des producteurs chinois. *ALU* se classe en quatrième position derrière *Huawei*, *Ericsson*, et *Nokia*. Cependant, malgré une bonne performance commerciale sur le segment de la 4G, *ALU* reste en dessous de la taille critique requise pour absorber les dépenses de R&D nécessaires au développement des nouvelles technologies (5G, « IoT », etc.).

2.1.2. ...dans un environnement technologique et concurrentiel difficile

Le secteur des équipements télécoms est marqué par une succession d'évolutions technologiques fréquentes (2G, 3G, 4G et 5G dans le mobile, SONET/SDH dans le fixe, OMSN et WDM dans le transport optique, etc...) qui contraignent les

³ Routeurs pour opérateurs télécoms uniquement (i.e. en excluant les routeurs destinés aux entreprises et les commutateurs *Carrier-Ethernet*, segments sur lesquels *ALU* a une présence limitée). Source : *Router & Carrier Ethernet Switch Quarterly Report 1Q16, Dell'Oro Group*.

⁴ Source : *Optical Transport Quarterly Report 1Q16, Dell'Oro Group*.

⁵ Incluant les concentrateurs d'accès DSL et PON, les équipements destinés aux utilisateurs finaux pour la technologie PON (i.e. PON CPE) mais excluant les équipements destinés aux câblo-opérateurs. Source : *Access Quarterly Report 1Q16, Dell'Oro Group*.

⁶ Source : *Mobile RAN Quarterly Report 1Q16, Dell'Oro Group*.

équipementiers à innover en permanence. L'occurrence régulière de ces ruptures technologiques a plusieurs conséquences pour les acteurs du secteur.

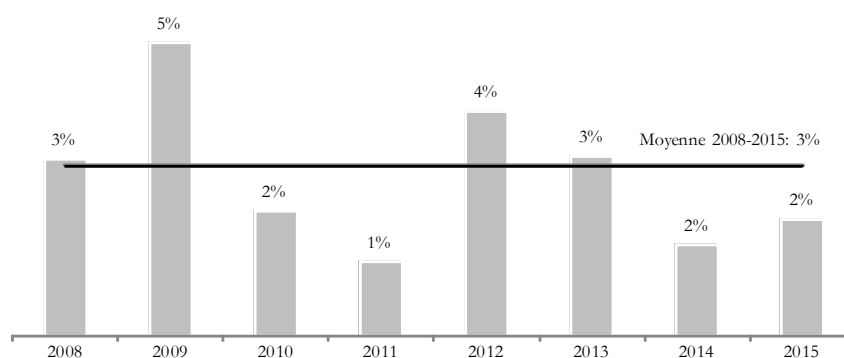
Premièrement, il est difficile de maintenir un niveau de croissance soutenu dans le secteur, car la baisse des volumes sur les technologies traditionnelles doit être compensée par une hausse des volumes sur les nouvelles technologies. Bien plus, ce contexte d'innovation constante se traduit souvent par une érosion significative des prix de certains équipements (en moyenne 10 % par an).

Deuxièmement, il est essentiel d'être constamment à la pointe en matière de technologie, car un retard sur une évolution technique peut avoir des conséquences significatives sur les ventes et les marges. D'où le niveau élevé des dépenses de R&D dans le secteur.

Troisièmement, l'arrivée d'une nouvelle vague technologique constitue pour les opérateurs télécoms une bonne opportunité pour renégocier les tarifs auprès de leurs fournisseurs équipementiers actuels ou remplacer ces derniers par un concurrent. Dès lors, pendant les phases de transition technologique, la pression concurrentielle est encore plus élevée et l'érosion des prix est encore plus importante. Enfin, la consolidation croissante des opérateurs télécoms (via des opérations de fusions-acquisitions ou des accords de partage de réseaux) vient conforter le niveau de concurrence entre équipementiers télécoms.

Conséquence de cet environnement économique particulièrement concurrentiel, les fabricants d'équipements télécoms sont contraints d'ajuster constamment leur base de coûts pour assurer leur rentabilité. En témoigne le niveau significatif des charges récurrentes de restructuration encourues par *ALU*, *Ericsson* et *Nokia* sur les dix dernières années (environ 3 % du chiffre d'affaires).

- Coûts de restructuration en pourcentage du chiffre d'affaires (ERIC, NOK, ALU) -



Note : Les années 2006 et 2007 ont été exclues de l'analyse en raison de leur caractère exceptionnel (charges de restructuration élevées du fait de la fusion Alcatel Lucent et de la création du réseau Nokia Siemens).

Source: Rapports annuels Ericsson, Alcatel-Lucent et Nokia

2.1.3. Conséquences sur la méthodologie d'évaluation

Les caractéristiques du portefeuille d'activités d'*ALU* détaillées ci-dessus ont des implications sur la mise en œuvre de l'approche multicritères pour estimer la valeur des actions. Il convient d'en tenir compte de façon rigoureuse, tant dans l'examen des références disponibles (cours de bourse, transactions récentes) que dans la mise

en œuvre des méthodes d'évaluation (DCF et comparables boursiers). La section qui suit précise les implications des caractéristiques du portefeuille d'activités pour chacune des références et des méthodes d'évaluation qui seront examinées dans le cadre du présent rapport d'expertise.

S'agissant de la référence aux cours de bourse, l'existence d'un levier opérationnel significatif (au moins à court terme) pour un secteur d'activité cyclique amplifie les réactions du cours de bourse à l'annonce de nouvelles informations. Les risques de sur-réaction de l'action *ALU* à la hausse ou à la baisse à l'annonce d'informations nouvelles sont donc réels. Ainsi, les récentes publications de résultats par *Nokia* et par *Ericsson* ont entraîné une baisse des cours (respectivement de -7 % et -6 %) et une révision des perspectives du Groupe à court terme. En revanche, comme détaillé ci-après, l'analyse de la performance de l'action *ALU* montre que, depuis la clôture de l'OPE ré-ouverte, le cours de bourse d'*ALU* ne semble plus régi par les nouvelles impactant le secteur des équipementiers télécoms, mais uniquement par la perspective d'un retrait obligatoire.

S'agissant de la méthode DCF, compte tenu des différences marquées en termes de perspectives de croissance et d'environnement concurrentiel qui existent au sein du portefeuille d'activités du Groupe, l'estimation de la valeur terminale de ce portefeuille terme de l'horizon de prévisions explicites ne peut se fonder sur la simple estimation d'un flux normatif global. Il convient au contraire d'utiliser l'information sectorielle du plan d'affaires communiqué par le management d'*ALU*. Ainsi, le niveau d'EBITDA retenu pour déterminer un flux normatif correspond à la somme des EBITDA normatifs estimés division par division. Une attention particulière a été portée à la situation des différentes divisions d'*ALU* et à leur environnement concurrentiel à l'horizon du plan d'affaires. En outre, compte tenu du caractère récurrent des coûts de restructuration dans le secteur et du fait que ces coûts sont inhérents au modèle économique des équipementiers télécoms, le flux de trésorerie normatif d'*ALU* doit intégrer un niveau de coûts de restructuration considéré comme normatif.

La division *ASN* requiert en revanche un traitement spécifique. Compte tenu de l'intensité capitalistique élevée et du cycle d'investissement exceptionnellement long (la durée de vie économique estimée d'un navire est d'environ trente-cinq ans), les modalités usuelles de mise en œuvre de la méthode DCF ne sont pas pertinentes (en particulier la détermination d'une valeur terminale consistant à actualiser, sur un horizon indéterminé, un flux normatif assorti d'un taux de croissance constant). Pour cette raison, la valeur de cette activité a été estimée séparément en utilisant la référence d'évaluation donnée par les capitaux employés comptables (cf. *infra*, section 3.3.1).

S'agissant de la méthode des multiples boursiers, comme expliqué précédemment, il n'existe pas de société comparable présente sur l'ensemble des segments de marché adressés par *ALU*. A l'inverse, les concurrents d'*ALU* sont actifs sur un ou plusieurs segments. De ce fait, il n'est pas non plus possible de constituer un échantillon de comparables *pure-players* pour chacune des divisions d'*ALU*. Dès lors, la méthode des multiples boursiers a été appliquée au niveau du groupe dans son ensemble, avec une réserve tenant à la difficulté de vérifier la comparabilité du mix d'activités d'*ALU* avec le mix des sociétés de l'échantillon retenu.

Enfin, la méthode des transactions comparables se heurte aussi à la difficulté d'identifier des transactions comparables récentes ayant impliqué soit des

équipementiers télécoms diversifiés, soit des équipementiers présents sur un seul segment de marché.

2.2. Analyse de la vie boursière de l'action ALU

2.2.1. Liquidité de l'action

Compte tenu de l'impact de l'OPE sur la liquidité et la performance de l'action ALU, il convient de distinguer deux périodes : avant et après l'OPE.

ALU est coté sur le compartiment A de la bourse NYSE Euronext Paris. Avant l'OPE, sa capitalisation boursière était d'environ 9,0 mds€ (montant moyen enregistré sur le second semestre 2015), classant ALU parmi les 40 premières sociétés françaises cotées. Le titre ALU faisait d'ailleurs partie de l'indice de référence du marché français (CAC 40) jusqu'à son remplacement récent par le titre Nokia, le 7 janvier 2016.

La structure actionnariale d'ALU était caractérisée par un pourcentage élevé d'investisseurs institutionnels. Au 30 juin 2015, le premier actionnaire *Capital Group Companies Inc.* détenait 9,95% du capital, suivi d'*Odey Asset Management LLP* (4,92%), puis de *Black Rock Inc.* (4,04%) et de la *Caisse des Dépôts et Consignations* (3,58%). Les investisseurs institutionnels représentaient ainsi 70,01% du capital d'ALU, le solde étant auto-détenu (1,42%) ou détenu par le public (28,58%).

Les volumes moyens échangés quotidiennement avant l'OPE s'élevaient environ à 20 millions de titres (soit environ 70 m€), représentant en moyenne 0,8% du nombre d'actions existantes.

L'OPE a significativement transformé la structure de l'actionariat d'ALU. Le 10 février 2016 (jour de l'annonce des résultats de l'OPE ré-ouverte), Nokia détenait 90,34% du capital d'ALU. Quelques mois plus tard, en mai et juin 2016, Nokia acquérait une part supplémentaire du capital à la suite de l'arrêt de la cotation des ADRs ALU et de transactions privées, pour détenir finalement le 16 juin 2016 95,33% du capital et 95,26% des droits de vote. La part détenue par des investisseurs institutionnels ou individuels est ainsi désormais inférieure à 5% du capital, ce qui explique la diminution importante du volume de titres échangés quotidiennement : de 20 millions de titres avant l'OPE à environ 400 milliers de titres au cours des 30 jours précédents le 24 août 2016 (voir le tableau ci-après).

ALU - Liquidité du titre

	Cours de bourse moyen en € ²	Vol. quotidien moyen		Vol. quot. moyen ajusté ¹		Volume cumulé	
		Nombre de titres	En m€	Nombre de titres	En m€	Nombre de titres	En m€
24/08/2016	3,48	224 484	0,8	224 484	0,8	224 484	0,8
Dernière semaine ³	3,48	159 772	0,6	159 772	0,6	639 089	2,2
Dernier mois ³	3,48	371 808	1,3	371 808	1,3	8 551 590	29,8
Trois derniers mois ³	3,46	684 454	2,4	483 343	1,7	31 417 304	108,7
Depuis la dotation de l'OPE ³	3,32	1 302 473	4,1	1 214 768	3,8	172 497 040	547,8

Source: Bloomberg

Note: (1) Volumes ajustés d'une date exceptionnelle : le 14 juin 2016 (13,8m de titres), correspondant à la date des transactions privées effectuées par Nokia

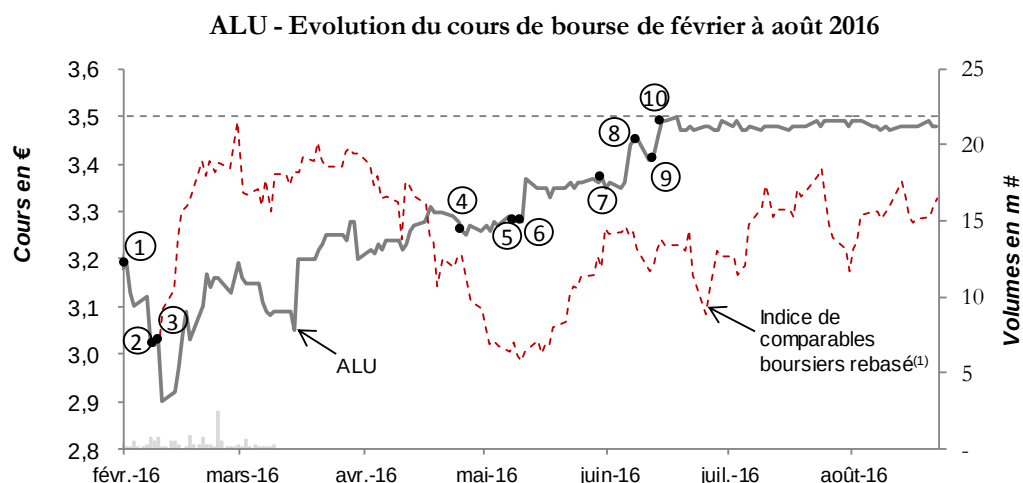
(2): Cours de bourse moyen calculé sur la base des cours de clôture

(3): Période précédant le 24/08/2016

Le changement de structure de l'actionnariat a aussi eu un impact significatif sur le niveau de suivi par les analystes financiers. Avant l'OPE, le titre était suivi par plus de 15 analystes ; la plupart d'entre eux se concentrent dorénavant sur le groupe *Nokia* qui inclut désormais l'ensemble des activités d'*ALU*.

2.2.2. Evolution du cours depuis l'annonce des résultats de l'offre ré-ouverte

Pendant la période d'ouverture de l'OPE, le cours d'*ALU* était parfaitement corrélé au cours de *Nokia* (parité stable de 0,55). En revanche, depuis la clôture de l'OPE, l'action *ALU* surperforme l'action *Nokia*, les investisseurs anticipant les intentions du management de *Nokia*⁷ de dépasser le seuil réglementaire de 95%, soit le niveau requis par la réglementation boursière pour initier une offre publique de retrait assortie d'une procédure de retrait obligatoire. Ainsi, depuis l'annonce des résultats de l'OPE ré-ouverte, l'action *ALU* affiche une hausse de 15,2%, passant de 3,02 € le 10 février 2016 à 3,48 € le 24 août 2016 et surperformant ainsi un indice de comparables boursiers⁸ (en hausse de 10,1% sur la même période).



Note: (1) indice équi pondéré constitué de ADTRAN, Ciena, Cisco, Ericsson, Juniper and ZTE

Légende

- 1 - 03/02/2016 Clôture de l'offre publique d'échange ré-ouverte
- 2 - 10/02/2016 Annonce de résultats de l'offre ré-ouverte (Nokia détient 90,34%)
- 3 - 11/02/2016 ALU annonce ses résultats préliminaires pour le Q4 2015 (non audités)
- 4 - 27/04/2016 ALU publie ses comptes audités pour l'exercice 2015
- 5 - 10/05/2016 ALU annonce un chiffre d'affaires en baisse au Q1 2016
- 6 - 12/05/2016 Nokia annonce avoir acquis env. 73m d'OCEANES 2019 à 4,51€ et env. 19,9m d'OCEANES 2020 à 4,50€
- 7 - 01/06/2016 Nokia a acquis env. 3,7m d'OCEANES 2019 à 4,51€, env. 4,1m d'OCEANES 2020 à 4,50€
- 8 - 10/06/2016 Nokia a acquis env. 7,0m de titres à 3,50€
- 9 - 14/06/2016 Nokia a acquis env. 5,9m d'OCEANES 2019 à 4,51€, env. 2,3m d'OCEANES 2020 à 4,50€ et 13,3m de titres à 3,50€
- 10 - 16/06/2016 Nokia annonce avoir atteint le seuil de 95% et confirme son intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire sur les titres ALU

⁷ Explicitement indiquée par le management de *Nokia* lors de l'annonce des résultats annuels 2015, le 11 février 2016.

⁸ Il s'agit d'un indice équi pondéré constitué d'ADTRAN, Ciena, Cisco, Ericsson, Juniper, et ZTE.

La transaction privée réalisée par *Nokia* sur des OCEANES *ALU* le 12 mai 2016 a eu un impact significatif sur le cours de l'action *ALU*, passant de 3,29 € le 12 mai à 3,37 € le 13 mai, soit une hausse de 2,4%. Cette hausse peut s'expliquer de la manière suivante : le marché étant informé des intentions du management de *Nokia* de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire, la transaction initiée sur les OCEANES *ALU* a donné un signal clair quant au prix d'indemnisation qui pourrait être proposé pour les obligations convertibles dans le cadre d'un futur retrait obligatoire, et par suite (sur la base d'un modèle traditionnel d'évaluation des obligations convertibles), un signal indirect quant au prix d'indemnisation qui pourrait être offert aux détenteurs d'actions *ALU* dans le cadre d'une telle procédure.

La dernière série de transactions réalisées entre le 1 juin et le 14 juin, a porté sur des actions *ALU* (au prix unitaire de 3,50 €) et des OCEANES (au prix de 4,51 € par OCEANE 2019 et 4,50 € par OCEANE 2020). Sur la période, le cours de l'action *ALU* a progressé vers 3,50 €, niveau quasiment atteint le 16 juin (3,49 €) lorsque *Nokia* a annoncé avoir dépassé le seuil des 95% requis pour la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire. Entre le 16 juin et le 24 août 2016, le cours d'*ALU* a évolué entre 3,47 € et 3,50 €.

Ainsi, depuis la clôture de l'OPE ré-ouverte et à plus forte raison depuis la première transaction privée initiée par *Nokia* sur les OCEANES *ALU*, le cours n'est plus régi par les nouvelles impactant le marché des équipementiers télécoms, mais semble uniquement dépendre des perspectives de retrait obligatoire. A titre d'exemple illustré dans le graphique ci-dessus, l'annonce faite par le management d'*ALU* d'un chiffre d'affaires en baisse au premier trimestre 2016 n'a eu aucun impact sur le cours de l'action, et ceci en dépit du niveau élevé de levier opérationnel qui caractérise la structure de coûts des équipementiers télécoms.

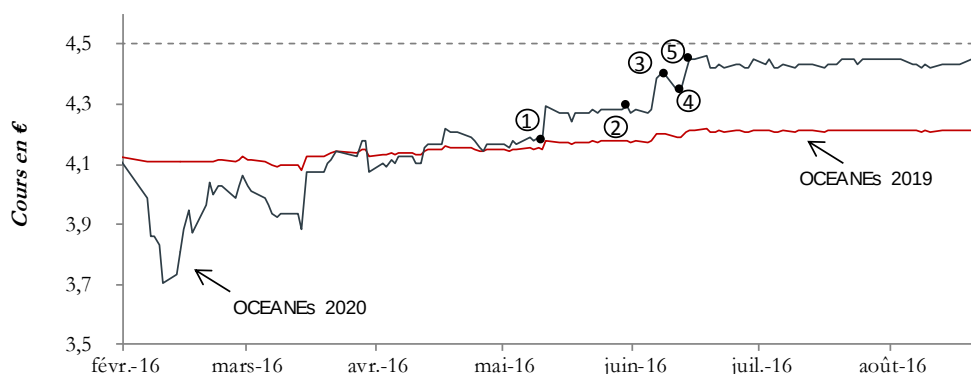
2.3. Analyse de la vie boursière des OCEANES *ALU*

A la date de l'ouverture de l'OPE, il existait trois types d'OCEANES *ALU* de maturité distincte (349 413 670 OCEANES 2018, 167 500 000 OCEANES 2019 et 114 499 995 OCEANES 2020). A la clôture de l'OPE ré-ouverte, *Nokia* détenait 99,62% des OCEANES 2018, 37,18% des OCEANES 2019 et 68,17% des OCEANES 2020.

Les OCEANES s'échangeant essentiellement hors marché, les données relatives aux volumes d'échanges ne sont pas disponibles. Cependant, le nombre décroissant des obligations encore en circulation (i.e. non détenues par *Nokia* ou non converties en actions *ALU*) devrait mécaniquement entraîner une baisse de la liquidité des OCEANES. L'analyse du cours des OCEANES semble effectivement confirmer une liquidité relativement réduite et, de ce fait, une efficacité limitée du marché de ces obligations convertibles.

De fait, le cours de l'OCEANE 2019 est resté relativement stable tout au long de la période suivant l'OPE. Il enregistre une hausse linéaire (de 4,11 € le 10 février 2016 à 4,21 € le 24 août 2016), ignorant l'annonces des transactions privées réalisées au prix de 4,51 €. A l'inverse, le cours de l'OCEANE 2020 a évolué en ligne avec le cours de l'action, réagissant à l'annonce des transactions privées initiées par *Nokia*, sans toutefois atteindre le prix de 4,50 € payé par *Nokia* dans le cadre de ces transactions.

ALU - Evolution du cours des OCEANES de février à juillet 2016



Source: Capital IQ

Légende

- 1 - 12/05/2016 Nokia annonce avoir acquis env. 73m d'OCEANES 2019 à 4,51€ et env. 19,9m d'OCEANES 2020 à 4,50€
- 2 - 01/06/2016 Nokia a acquis env. 3,7m d'OCEANES 2019 à 4,51€, env. 4,1m d'OCEANES 2020 à 4,50€
- 3 - 10/06/2016 Nokia a acquis env. 7,0m de titres à 3,50€
- 4 - 14/06/2016 Nokia a acquis env. 5,9m d'OCEANES 2019 à 4,51€, env. 2,3m d'OCEANES 2020 à 4,50€ et 13,3m de titres à 3,50€
- 5 - 16/06/2016 Nokia annonce avoir atteint le seuil de 95% et confirme son intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire sur les titres ALU

2.4. Appréciation du caractère équitable des Prix d'indemnisation

Comme indiqué plus haut, l'Offre fait suite à l'acquisition par *Nokia*, via plusieurs transactions privées intervenues en mai et juin 2016, d'actions et OCEANES *ALU*. Ces transactions ont permis à *Nokia* de détenir le taux de participation dans *ALU* requis par la réglementation boursière (i.e. plus de 95% des droits de vote sur une base totalement diluée) pour le lancement de l'Offre. Dans ce contexte, les Prix d'Indemnisation proposés par *Nokia* pour les actions et OCEANES *ALU* encore en circulation doivent satisfaire les quatre conditions suivantes.

Premièrement, les Prix d'Indemnisation ne peuvent pas être inférieurs aux prix payés par *Nokia* en mai et juin 2016 à des actionnaires minoritaires et des porteurs d'OCEANES d'*ALU*. Cette première condition est d'ores et déjà remplie puisque les Prix d'Indemnisation proposés par *Nokia* correspondent précisément aux prix négociés par *Nokia* pour ces transactions.

Deuxièmement, le succès de l'OPE ayant conduit au transfert du contrôle d'*ALU* dans les mains de *Nokia*, le prix d'indemnisation proposé aux actionnaires minoritaires doit refléter la valeur du titre *ALU* dans le cadre de la stratégie établie par le nouvel actionnaire contrôlant. Dans la pratique, il n'est cependant pas possible d'adopter directement une telle approche. En effet, une fois l'intégralité des actions et OCEANES *ALU* détenue par *Nokia* et l'ensemble des opérations de restructuration jugées nécessaires par le management de *Nokia* menées à leur terme, *ALU* ne sera plus une entité distincte du groupe *Nokia*. Dès lors, la seule approche possible consiste à distinguer deux composantes de la valeur des actions *ALU* à l'issue de l'OPE : (i) la valeur du portefeuille d'activités d'*ALU* en *stand-alone*, c'est-à-dire avant prise en compte des effets attendus du regroupement, et (ii) la valeur de la

quote-part des synergies attendues du regroupement qui revient aux actionnaires d'ALU.

La première composante (« Valeur Intrinsèque ») peut-être estimée sur la base d'un plan d'affaires *stand-alone* (i.e. un plan d'affaires théorique dans la mesure où l'acquisition a déjà eu lieu) et selon des méthodes traditionnelles d'évaluation (DCF ou méthode des comparables boursiers). La seconde composante (« Valeur des Synergies »), qui représente le prix additionnel que *Nokia* doit payer aux actionnaires minoritaires restants d'ALU pour acquérir leurs actions, est plus difficile à estimer. Un traitement équitable des actionnaires implique que les actionnaires minoritaires encore au capital d'ALU et cédant leurs titres dans le cadre du retrait obligatoire, doivent recevoir le même montant que ceux ayant apportés leurs titres dans le cadre de l'OPE : l'estimation de la Valeur des Synergies se fonde alors sur la valeur de la prime de contrôle que *Nokia* a payée à ces actionnaires.

Dans le cas présent, du fait des modalités de l'acquisition (par échange de titres), nous ne disposons pas de valeur explicite de la prime de contrôle. En revanche, la parité d'échange donne une indication sur la quote-part des synergies revenant aux actionnaires d'ALU qui ont présenté leurs actions à l'OPE et sont ainsi devenus actionnaires du nouvel ensemble. Ainsi, la Valeur des Synergies peut être estimée selon une approche en deux temps : (i) estimation de la valeur totale des synergies attendues du regroupement, (ii) calcul de la quote-part des synergies revenant aux actionnaires d'ALU en appliquant à cette estimation le pourcentage induit par la parité d'échange.

Sur la base de ces considérations, le Prix d'Indemnisation de 3,50 € proposé aux actionnaires minoritaires d'ALU pourra être considéré comme équitable dès lors qu'il se situera à l'intérieur ou dessus de la fourchette d'estimations de la juste valeur des titres ALU (« la Juste Valeur ») telle que résultant de l'estimation de la juste valeur des capitaux propres d'ALU, déterminée comme suit :

$$\begin{aligned} & \text{Valeur Intrinsèque (valeur du portefeuille d'activités en } \textit{stand-alone} \text{ d'ALU)} \\ + & \text{ Valeur des Synergies (quote-part des synergies revenant aux actionnaires d'ALU)} \\ - & \text{ Endettement financier net et autres ajustements} \\ = & \textbf{Juste valeur de capitaux propres d'ALU} \\ / & \text{ Nombre de titres} \\ = & \text{Juste Valeur des titres ALU (« Juste Valeur »)} \end{aligned}$$

Troisièmement, les prix d'indemnisation proposés pour les OCEANES ALU 2019 et les OCEANES 2020 doivent être au moins égaux à la juste valeur de chacun de ces titres. Ces justes valeurs sont déterminées à partir d'un modèle théorique d'évaluation des obligations convertibles et des paramètres reflétant les conditions de marché post OPE⁹.

Quatrièmement, les prix d'indemnisation offerts aux porteurs d'OCEANES doivent être cohérents avec le prix d'indemnisation offert aux actionnaires minoritaires, afin de respecter l'exigence réglementaire d'égalité de traitement entre actionnaires et obligataires. Cette condition est remplie si, en utilisant le modèle d'évaluation des obligations convertibles susmentionné, le prix d'indemnisation offert aux actionnaires minoritaires est cohérent avec les prix d'indemnisation offerts aux

⁹ De la même manière que pour l'estimation de la Juste Valeur des actions, l'estimation de la juste valeur des OCEANES doit tenir compte du contexte né de la réussite de l'OPE.

détenteurs d'OCEANEs sont cohérents, les autres paramètres du modèle restant inchangés (i.e. identiques aux paramètres retenus pour déterminer la juste valeur des OCEANEs *ALU* et supposés intégrer les conditions post OPE).

Puisque seule la première condition est déjà remplie, il convient donc, pour se prononcer sur le caractère équitable des Prix d'Indemnisation envisagés, de s'assurer que les trois autres conditions sont également remplies. La section 3 à suivre du présent rapport s'intéresse à la deuxième condition en procédant à l'estimation de la juste valeur de l'action *ALU*, conformément aux prescriptions de la réglementation boursière en pareilles circonstances. La section 4 a pour objet de vérifier le respect des troisième et quatrième conditions en procédant à l'estimation de la juste valeur des OCEANEs et en déterminant la fourchette de valeurs induite pour les actions *ALU* par les prix d'indemnisation proposés aux porteurs d'OCEANEs.

Par ailleurs, de nombreux instruments d'intéressement des salariés et dirigeants du Groupe (actions de performance et *stock-options*) sont encore en circulation à la date des présentes. Conformément aux objectifs de notre mission, nous avons examiné les conditions de liquidité accordées dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait suivie d'une procédure de Retrait Obligatoire (l'« Offre ») aux porteurs de *stock-options* non-exercées et d'actions de performance non-acquises, non-couvertes par un contrat de liquidité conclu dans le cadre de l'OPE. Les conditions accordées par le Groupe dans le cadre de l'Offre, nous semblent conformes aux usages et ne nous paraissent pas remettre en cause l'égalité de traitement entre les différents porteurs de titres émis par *ALU*.

3. Estimation de la Juste Valeur des actions *ALU*

La présente section présente les travaux d'évaluation effectués en vue de l'estimation de la Juste Valeur des actions *ALU*. Ces travaux d'évaluation ont été réalisés dans le respect d'une approche multicritères. Conformément à la recommandation *AMF* n 2006-15 relative à l'expertise indépendante, cette approche s'est appuyée sur l'analyse des références d'évaluation disponibles et la mise en œuvre des méthodes d'évaluation couramment utilisées dans la vie des affaires.

3.1. Références d'évaluation disponibles

3.1.1. Actif net comptable consolidé

Dans le cas présent, l'actif net comptable par action ne peut pas être considéré comme une référence pertinente de la Juste Valeur, notamment parce qu'il n'intègre ni le *goodwill* généré en interne par la croissance et la rentabilité du portefeuille d'activités, ni les plus-values éventuelles susceptibles d'être dégagées par la cession d'actifs non directement nécessaires à l'exploitation courante.

3.1.2. Transactions récentes sur le capital

Acquisition d'actions *ALU* par *Nokia* via échange de titres

Comme détaillé précédemment, *Nokia* a acquis une part significative du capital d'*ALU* fin 2015 et début 2016 : d'abord 2 317 millions d'actions représentant 76,31% du capital à l'occasion de l'OPE (clôturée le 23 décembre 2015), puis 479 millions de titres à l'occasion de l'OPE ré-ouverte (clôturée le 3 février 2016).

Les actionnaires d'*ALU* ayant présenté leurs titres à l'OPE ont fondé leur décision sur la parité proposée (soit 0,55 action *Nokia* pour 1,00 action *ALU*) et sur le cours de l'action *Nokia*. Comme les actionnaires visés par une offre publique se décident habituellement à apporter leurs titres dans les derniers jours de la période d'ouverture de l'offre, nous considérons que la moyenne du cours du titre *Nokia* au cours de la dernière semaine de l'OPE, soit 6,38 €, constitue une référence pertinente de la valeur que les actionnaires d'*ALU* ayant répondu favorablement à l'OPE espéraient obtenir en échange de leurs actions. Sur la base de ce cours de référence de 6,38 € pour l'action *Nokia* et de la parité d'échange de 0,55 proposée dans le cadre de l'OPE, la valeur de chacune des actions *ALU* apportées à l'OPE ressort à 3,51 €.

Cependant, dans le contexte d'un secteur tel que celui des équipements télécoms, où une légère inflexion de la demande peut avoir un impact significatif sur la rentabilité des acteurs, une référence d'évaluation datant de près de six mois peut être considérée comme trop ancienne pour être jugée pertinente. En effet, début 2016, des signaux négatifs relatifs aux perspectives d'investissements des opérateurs télécom sur le segment du mobile ont provoqué une baisse du cours de l'ensemble des équipementiers télécom. Pour cette raison, la valeur de 3,51 € ne peut être considéré comme une référence pertinente de la Juste Valeur des actions *ALU*.

Acquisition d'actions ALU par Nokia via des transactions privées

Pour les raisons détaillées précédemment (cf. *supra*, section 2.4), le prix de 3,50 € payé par Nokia en mai et juin 2016 pour l'acquisition d'actions ALU via des transactions privées est une référence clé pour l'appréciation du caractère équitable du Prix d'Indemnisation. Cependant, ce prix de transaction de 3,50 € ne peut pas être considéré comme une référence pertinente de la Juste Valeur des actions ALU dans la mesure où, compte tenu du contexte de la transaction, il inclut très probablement une prime.

3.1.3. Cours de bourse d'ALU

Comme nous l'avons vu plus haut (cf. *supra*, section 2.2), les conditions d'une bonne efficience du marché des actions ALU ne sont plus réunies depuis la clôture de l'OPE dans la mesure où la taille du flottant est restreinte (inférieure à 10%) et où l'action est peu liquide avec des volumes d'échange journaliers très réduits (représentant moins de 0,04 % du capital). De plus, les analystes financiers ont arrêté de suivre la valeur.

Par ailleurs, comme expliqué précédemment, depuis la clôture de l'OPE ré-ouverte et à plus forte raison depuis la première transaction privée initiée par Nokia sur les OCEANES, le cours n'est plus régi par les nouvelles relatives au marché des équipementiers télécoms, mais par la perspective d'un retrait obligatoire.

Dès lors, nous estimons que le cours de l'action ALU post OPE ne constitue pas une référence pertinente de la Juste Valeur en soi, sauf à prouver que le prix payé en mai et juin 2016 par Nokia pour des actions ALU, dans le cadre des transactions privées, n'intégrait aucune prime sur la Juste Valeur.

3.2. Estimation de la Juste Valeur fondée sur la mise en œuvre des méthodes d'évaluation usuelles

3.2.1. Une démarche d'évaluation en quatre étapes qui écarte toute approche directe de la valeur des capitaux propres

Comme indiqué précédemment (cf. *supra*, section 2.4), pour l'estimation de la Juste Valeur des actions ALU à l'aide des méthodes d'évaluation usuelles, nous avons adopté une démarche d'évaluation en quatre étapes, qui consiste à estimer successivement (i) la valeur du portefeuille d'activités avant prise en compte des effets du regroupement (Valeur Intrinsèque), (ii) la valeur de la quote-part des synergies revenant aux actionnaires d'ALU (Valeur des Synergies), (iii) la valeur de l'endettement financier net et des actifs et passifs hors exploitation courante, (iv) la valeur des capitaux propres par solde entre ces différentes composantes.

Une telle démarche exclut par construction l'utilisation des méthodes d'évaluation qui visent à déterminer la valeur des capitaux propres en une seule étape sans passer par les deux étapes intermédiaires consistant à estimer la valeur d'entreprise et la valeur de l'endettement financier net et des autres éléments d'actif et de passif hors exploitation. A ce titre, ont donc été écartées d'emblée les deux méthodes fondées respectivement sur l'actualisation d'un flux de dividendes futurs (méthode DDM pour *Discounted Dividends Model*) et sur l'utilisation du multiple de résultat net (méthode du PER pour *Price Earning Ratio*). Ces deux méthodes sont certes fondées

sur un plan purement conceptuel, mais dans la pratique la première s'avère trop rudimentaire pour fournir une estimation fiable de la valeur de groupes aux activités diversifiées, tandis que la seconde exige notamment une similitude des structures financières entre la société évaluée et les sociétés cotées comparables rarement rencontrée dans la réalité.

Les méthodes mises en œuvre pour l'évaluation du portefeuille d'activités d'ALU sont deux méthodes usuellement retenues dans le cadre d'une évaluation multicritères, à savoir la méthode DCF et la méthode des multiples (comparaisons boursières ou transactions comparables). Pour les raisons exposées plus bas (cf. *infra*, section 3.5), la méthode des transactions comparables n'a pu être mise en œuvre.

Les estimations de la Juste Valeur des actions ALU issues des deux méthodes d'évaluation retenues sont données plus loin (cf. *infra*, sections 3.3 et 3.4) ; ces estimations intègrent la valeur d'entreprise en *stand-alone* donnée par chacune des deux méthodes, ainsi que la Valeur des Synergies (section 3.2.2), le montant de l'endettement financier net et des autres actifs et passifs hors exploitation courante (section 3.2.3) et le nombre d'actions ALU sur une base totalement diluée (section 3.2.4).

3.2.2. Estimation de la Valeur des Synergies

Afin d'estimer cette composante essentielle de la Juste Valeur des actions ALU, nous avons tout d'abord estimé la valeur totale des synergies attendues du regroupement pour déterminer ensuite la quote-part revenant aux actionnaires d'ALU.

3.2.2.1. Démarche d'évaluation

Les synergies attendues du regroupement d'ALU et Nokia peuvent être rangées en trois catégories: (i) synergies opérationnelles, (ii) synergies fiscales et (iii) synergies financières.

- Les synergies opérationnelles (économies de coûts d'exploitation) résultent du regroupement des activités des deux groupes, en particulier sur les activités de l'Accès Mobile ;
- Les synergies fiscales résultent de la reconnaissance et de l'utilisation d'un montant additionnel d'actifs d'impôts différés d'ALU et de déficits fiscaux reportables et résultats négatifs au niveau des deux entreprises ;
- Les synergies financières résultent de la réduction du coût de financement du nouvel ensemble.

S'agissant des synergies financières, bien que la réduction de l'endettement financier d'ALU permette au nouvel ensemble d'économiser un montant important de charges financières, nous avons décidé de les exclure de la Valeur globale des synergies sur la base des enseignements apportés par la théorie financière appliquée aux regroupements d'entreprise. Plus précisément, si les flux opérationnels des deux groupes impliqués dans un regroupement ne sont pas parfaitement corrélés, la volatilité du flux opérationnel du nouvel ensemble (sur lequel s'appuie le service de la dette) sera plus faible. En retenant l'hypothèse usuelle dans les modèles d'évaluation financière selon laquelle le risque de défaut est un risque diversifiable pour les actionnaires, la réduction du risque de défaut (consécutive à la baisse de volatilité) ne bénéficiera qu'aux détenteurs de dette (à travers une hausse de la valeur de marché de leurs titres de créance) et non aux actionnaires. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, la hausse de la valeur de la dette du nouvel ensemble devrait entraîner une

baisse équivalente de la valeur des capitaux propres, sauf à ce que les actionnaires du nouvel ensemble soient en mesure d'éviter un tel transfert de richesse en renégociant à la baisse le coût de la dette.

En ce qui concerne les synergies opérationnelles et fiscales, compte tenu de la nature de ces synergies, la création de valeur induite ne peut raisonnablement être imputée plus à *Nokia* qu'à *ALU*. Ainsi, une allocation « équitable » des synergies doit générer une croissance identique (en termes de pourcentage) de la valeur pour les actionnaires de chacun des deux groupes. Selon le rapport d'expertise indépendante d'*AEF*, c'est peu ou prou ce que *Nokia* a proposé aux actionnaires d'*ALU* au moment de l'OPE, puisque la parité d'échange de 0,55 reflétait le poids relatif des Valeurs Intrinsèques des deux groupes avec une légère prime pour les actionnaires d'*ALU*¹⁰.

Dans le contexte du retrait obligatoire envisagé, nous considérons que l'exigence d'égalité de traitement de tous les actionnaires d'*ALU* conduit à utiliser le même ratio d'échange de 0,55 pour le partage de la valeur des synergies attendues du regroupement entre les actionnaires respectifs de chacun des groupes.

Sur cette base, la juste part des synergies à attribuer aux actionnaires d'*ALU* (« Valeur des Synergies ») a été déterminée selon une approche en deux étapes :

- dans un premier temps, nous avons estimé, via la méthode DCF, la valeur des synergies revenant à l'ensemble des actionnaires d'*ALU* et de *Nokia* (« Valeur globale des synergies ») ;
- dans un deuxième temps, nous avons déterminé la quote-part revenant aux actionnaires d'*ALU* en appliquant le pourcentage de 33,5%¹¹, déduit de la parité de 0,55 retenue dans le cadre de l'OPE.

3.2.2.2. Estimation de la Valeur des Synergies

En ce qui concerne les synergies opérationnelles, nous avons fondé nos estimations sur le dernier objectif de synergies annoncé par *Nokia* lors de la publication des résultats du groupe au 30 juin 2016 et sur les coûts de mise en œuvre afférents qui nous ont été communiqués par le management de *Nokia*¹².

Une fois atteint le plein effet des synergies (situation prévue pour 2018), nous avons appliqué au montant de synergies ainsi obtenues un taux de croissance de 1,5% par an, en cohérence avec le taux d'inflation implicitement intégré dans le taux d'actualisation utilisé plus loin (cf. *infra*, section 3.3.4). Aucun abattement n'a été opéré sur les flux au titre du risque d'exécution, dans la mesure où le management nous a indiqué avoir déjà intégré dans les prévisions communiquées.

S'agissant de la pérennité des économies de coûts, nous considérons que les bénéfices induits par la restructuration du nouvel ensemble ont vocation à disparaître avec le temps, en raison notamment des nouvelles pressions concurrentielles et ruptures technologiques. Concrètement, nous avons considéré que le flux récurrent

¹⁰ Selon le rapport *AEF*, cette prime s'élève à 6% sur la base des estimations centrales des Valeurs Intrinsèques de chacun des groupes issues de la méthode DCF (sur la base des *free cash flows* ou flux économiques à dette nulle).

¹¹ Pourcentage fondé sur les nombres d'actions d'*ALU* et de *Nokia* sur une base totalement diluée.

¹² Les coûts de mise en œuvre des synergies incluent les coûts de restructuration, les coûts de remplacement des équipements en cas de substitution du matériel *ALU* par du matériel *Nokia*, les coûts d'intégration et de transaction.

de synergies prévu en 2018 se maintiendra pendant cinq ans avant de disparaître totalement en 2024.

En ce qui concerne les synergies fiscales, celles-ci proviennent des deux éléments suivants. Tout d'abord, en raison des effets du regroupement avec *Nokia* (meilleure visibilité sur une plus longue période, compensation financière couvrant les pertes de valeur occasionnées par l'arrêt de certains produits *ALU* et des synergies attendues), *ALU* devrait être en mesure d'utiliser un montant additionnel de reports déficitaires (non reconnu dans le scénario *stand-alone*) en considérant une période de temps plus longue. Ensuite, en raison des synergies opérationnelles, *ALU* et *Nokia* anticipent une augmentation de leurs résultats imposables dans les pays où ils peuvent utiliser (et accélérer l'utilisation de) leurs actifs d'impôts différés.

Le management d'*ALU* nous a communiqué deux jeux de prévisions: le premier en vision *stand-alone* et le second en vision combinée. Ce dernier jeu de prévisions inclut l'allongement de l'horizon de temps sur lequel *ALU* espère utiliser ses actifs d'impôts différés (en intégrant les restrictions d'utilisation applicables dans le contexte d'un changement de contrôle). Les synergies fiscales annuelles attendues du regroupement ont alors été estimées partiellement par différence entre les deux jeux de prévisions susmentionnés. S'agissant des économies d'impôts additionnelles générées par les synergies opérationnelles, le management d'*ALU* nous a fourni une estimation des synergies fiscales additionnelles résultant de l'augmentation espérée des résultats imposables chez *Nokia* et chez *ALU*.

S'agissant des synergies financières, seule l'indemnité de remboursement anticipé (ou « *make-whole* ») payée par *ALU* au premier semestre 2016 a été pris en compte dans nos calculs¹³.

Comme les intérêts minoritaires dans *Nokia* et dans *ALU* ne sont pas significatifs en ce qui concerne les synergies, la quote-part des synergies revenant aux actionnaires minoritaires de *Nokia* et d'*ALU* a été fixée à zéro.

Considérant que les économies de coûts, les coûts de mise en œuvre et les économies d'impôts supportent un risque moins élevé que les flux opérationnels d'*ALU* ou des sociétés comparables, soit un degré de risque assimilable au risque de défaut à long terme, ces flux ont été actualisés à un taux de 5,0%.

Sur ces bases et comme présenté dans le tableau ci-après, la Valeur globale des synergies s'élève à près 5,4 mds€ et la quote-part revenant aux actionnaires d'*ALU* à près de 1,8 md€, soit environ 25% de la Valeur Intrinsèque telle qu'estimée plus loin (cf. *infra*, section 3.3)

¹³ L'impact du paiement de l'indemnité sur la position de trésorerie au 30 juin 2016 a été par conséquent neutralisé afin d'éviter tout double-comptage.

Estimation de la Valeur des Synergies

en m€

Valeur totale des synergies	5 418
- Part attribuable aux intérêts minoritaires de Nokia et ALU	-
% de la valeur attribuable aux intérêts minoritaires	0,0%
= Valeur globale des synergies	5 418
x Pourcentage revenant aux actionnaires d'ALU*	33,5%
= Valeur des Synergies	1 815
en € par action	0,51

* Induit de la parité d'échange de l'OPE (en supposant que tous les titres ont été apportés)

3.2.3. Endettement financier net et autres actifs et passifs hors exploitation courante

L'évaluation étant réalisée au 30 juin 2016, l'endettement financier net à soustraire de la valeur d'entreprise pour obtenir la valeur des capitaux propres correspond au montant de l'endettement financier net à cette date. D'autre part, ayant fait l'hypothèse que l'intégralité des impacts du regroupement est captée dans la Valeur des Synergies, l'endettement financier net à prendre en compte pour déterminer la Juste Valeur des capitaux propres d'ALU ne doit inclure aucun de ces impacts. Cependant, l'endettement financier net enregistré au bilan consolidé d'ALU au 30 juin 2016 est impacté par le regroupement : par exemple, l'attitude attentiste d'un client face aux intentions de *Nokia* concernant la commercialisation de certains produits a pu impacter négativement les ventes, ou encore le lancement des premières mesures de restructuration.

Afin de permettre à *Nokia* et *ALU* de prendre les décisions nécessaires en termes de portefeuille de produits, de rééquilibrage des coûts ou de restructuration tout en protégeant les droits des actionnaires minoritaires d'ALU, un *Master Service Agreement* (« MSA ») a été signé. Ce contrat est entré en vigueur le 8 janvier 2016 et protège les actionnaires d'ALU de toute décision prise dans l'intérêt du nouvel ensemble mais qui leur serait défavorable.

Par conséquent, nous avons choisi de nous fonder nos travaux d'évaluation sur les bilans d'ALU au 30 juin 2016 et d'ajuster ces bilans des impacts du regroupement.

Trésorerie nette *stand-alone* (hors obligations convertibles)

La position de trésorerie nette *stand-alone* d'ALU au 30 juin 2016 a été déterminée en retraitant la position de trésorerie nette hors obligations convertibles à cette date principalement des éléments suivants :

- annulation du paiement accéléré de toutes les redevances trimestrielles restant à payer à *Qualcomm* au S1 2016, ces redevances étant déjà incluses dans le plan d'affaires *stand-alone* ;
- annulation du montant de l'indemnité de remboursement anticipé de certains instruments de dette payée par ALU au premier semestre 2016, cette dépense ayant été intégré aux coûts de mise en œuvre des synergies ;
- intégration, dans la situation de trésorerie d'ALU, de la créance détenue sur *Nokia* au titre de la mise en œuvre du MSA au premier semestre 2016.

D'après le management, le niveau de besoin en fonds de roulement à fin juin, ajusté de la réduction des encours de créances cédées sans droit de recours (cf. *infra*), est relativement proche du niveau moyen annuel. Dès lors, aucun ajustement de saisonnalité du BFR n'a été apporté à la position de trésorerie nette.

Reprise des créances cédées sans droit de recours

Au 30 juin 2016, *ALU* a cédé des créances sans droit de recours. De ce fait, ces créances ont été déconsolidées, améliorant ainsi la position de trésorerie du groupe. La cession de créances est une technique fréquemment utilisée pour financer le besoin en fonds de roulement d'exploitation. Comme le financement n'apparaît pas au passif du bilan (en cohérence avec la sortie des créances cédées à l'actif du bilan) alors même que les coûts financiers associés (commissions et intérêts financiers) sont logiquement exclus du résultat opérationnel et donc non pris en compte dans les *free cash flows* générés par le portefeuille d'activités, la mise en œuvre de la méthode DCF dans ces conditions conduirait certes à une estimation correcte de la valeur d'entreprise, mais à une surestimation de la valeur des capitaux propres en raison d'une sous-évaluation de l'endettement financier¹⁴. Dès lors, nous avons retraité le bilan d'*ALU* au 30 juin en augmentant le besoin en fonds de roulement de l'encours de créances cédées à cette date et en diminuant la trésorerie nette d'un montant identique.

OCEANES

Au 30 juin 2016, les obligations convertibles encore en circulation comprennent exclusivement des OCEANES 2019 et des OCEANES 2020. Bien que les OCEANES 2019 et les OCEANES 2020 soient largement « en dehors de la monnaie », la composante optionnelle (i.e. valeur temps de l'option d'achat) de ces titres ne peut pas être négligée compte tenu du temps restant à courir jusqu'à l'échéance (soit respectivement 2,4 et 3,4 ans au 24 août 2016). Les OCEANES ont ainsi été évaluées à l'aide d'un modèle d'évaluation d'obligations convertibles en retenant comme paramètres le milieu de la fourchette d'estimations de la Juste Valeur des actions *ALU* et les autres paramètres du modèle décrit plus loin (cf. *infra*, section 4.1)¹⁵.

Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires d'*ALU* sont principalement liés à la joint-venture *Alcatel Shanghai Bell* (détenue à 50% plus une action). Dans la mesure où les capitaux propres de cette société sont principalement constitués d'actifs de trésorerie et que les perspectives de profitabilité semblent limitées, les intérêts minoritaires associés à cette filiale ont été retenus à leur valeur comptable. En l'absence d'information additionnelle sur les autres filiales d'*ALU*, les intérêts minoritaires restants ont également été retenus à leur valeur comptable.

¹⁴ Intégrer les coûts financiers de l'affacturage dans les *free cash flows* (solution retenue par la Banque, comme on le verra plus loin) permet certes de réduire cette surestimation de la valeur des capitaux propres, mais elle ne la supprime pas dans la mesure où une telle solution conduit à actualiser ces coûts financiers au coût du capital, soit un coût notablement supérieur au coût de l'affacturage supporté par *ALU*.

¹⁵ Le calcul est circulaire puisque la Juste Valeur des capitaux propres d'*ALU* dépend des estimations obtenues pour les OCEANES *ALU*.

Provisions pour retraites

Comme le paiement des cotisations de retraite n'a pas été pris en compte dans les *free cash flows* utilisés pour la mise en œuvre de la méthode DCF, la provision pour retraites et charges assimilées nette a été intégrée dans les autres éléments d'actif et de passif hors exploitation courante pris en compte pour calculer la valeur des capitaux propres à partir de la valeur d'entreprise. Le montant de la provision a été considéré avant impact fiscal, la valeur actuelle des économies d'impôts liées aux retraites et charges assimilées étant déjà incluse par ailleurs dans le montant pris en compte au titre des impôts différés actifs (voir ci-après). En revanche, les flux de trésorerie utilisés pour la mise en œuvre de la méthode DCF intègrent bien les coûts relatifs aux droits à retraite que les salariés acquerront dans le futur (ou « *service cost* »).

Participations dans les sociétés mises en équivalence et les co-entreprises

Les valeurs d'entreprise estimées ci-après n'intègrent que les flux économiques futurs générés par les entités juridiques consolidées par intégration globale. Il convient donc d'ajouter à la valeur d'entreprise obtenue la valeur des titres des sociétés mises en équivalence et des co-entreprises. Le montant de ces participations n'étant pas significatif, nous avons considéré que leur valeur comptable correspondait à une estimation satisfaisante de leur valeur de marché.

Actifs et passifs détenus en vue de la vente

Les actifs et passifs détenus en vue de la vente correspondent à des ventes immobilières en cours ainsi qu'aux coûts additionnels de détournage liés à la vente de 85% de l'activité Entreprise finalisée le 30 septembre 2014.

Economies d'impôt liées aux impôts différés actifs

Le montant des économies d'impôts potentielles reconnu au bilan consolidé du Groupe correspond à des déficits fiscaux et à des différences temporelles dont le management juge la récupération probable à court ou moyen terme. En *stand-alone*, nous comprenons que les économies d'impôts potentielles reconnues au bilan proviennent des déficits fiscaux passés principalement aux Etats-Unis et à des différences temporelles (comme celles liées aux retraites). Le rythme d'utilisation de ces économies d'impôts en *stand-alone* a été estimé par le management sur la base des données disponibles au 31 décembre 2015. Considérant qu'elles supportent un risque moins élevé que les flux opérationnels d'ALU ou des sociétés comparables, soit un risque assimilable au risque de défaut à long terme, ces économies fiscales ont actualisées au taux de 5,0%.

Trésorerie issue de l'exercice des *stock-options*

La trésorerie issue de l'exercice des *stock-options* a été prise en compte dans les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.

Provisions

Les provisions considérées comme des éléments de dette sont principalement constituées de provisions pour litiges.

- Nous comprenons que les décaissements afférents à ces provisions au 30 juin 2016 ne sont pas pris en compte dans le plan d'affaires, si bien que le montant de ces provisions pour litiges a été intégré aux éléments de passifs hors exploitation. Les montants retenus sont avant impôts, car les économies

d'impôts associées sont incluses dans les économies d'impôts futures liées aux impôts différés actifs (voir plus haut).

- Nous avons considéré que les « provisions pour restructuration », les « provisions sur affaires » et les « autres provisions » (à l'exception de certaines provisions fiscales) étaient déjà prises en compte dans l'estimation de la valeur d'entreprise, les décaissements afférents étant intégrés dans ceux du plan d'affaires. Ces éléments ne figurent donc pas dans les éléments de passif pris en compte pour le calcul des capitaux propres.

Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers recouvrent essentiellement des actifs financiers destinés à la vente et d'autres actifs financiers hors exploitation.

Synthèse

Le tableau ci-après fournit une présentation synthétique des éléments pris en compte pour passer de la valeur d'entreprise estimée (via la méthode DCF ou la méthode des comparaisons boursières) à la valeur des capitaux propres (après adjonction de la Valeur des Synergies).

Trésorerie nette et autres actifs (passifs) hors exploitation courante

en m€

Trésorerie (dette) nette hors OCEANES	1 135
- Créances cédées sans recours	883
- Valeur théorique des OCEANES en circulation ⁽¹⁾	491
- Intérêts minoritaires	844
- Provisions pour retraites	1 333
- Provisions à caractère de dette	242
+ Participations dans les entreprises associées	15
+ Actifs (nets) en vue de la vente	17
+ Economies d'impôts liées aux impôts différés actifs (dont provisions)	1 400
+ Autres actifs financiers	375
= Trésorerie nette et autres actifs (passifs) hors exploitation courante au 30 juin 2016	(851)

(1) fondée sur 89 348 315 OCEANES 2019 et 27 225 985 OCEANES 2020 évaluées respectivement à 4,22€ et 4,17€ (cf. section 4.3).

3.2.4. Nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la valeur de l'action à partir de la valeur estimée des capitaux propres

La détermination du nombre d'actions pris en compte pour estimer la valeur unitaire des actions est détaillée dans le tableau ci-après. Le calcul s'appuie sur le nombre total d'actions émises diminué du nombre d'actions auto-détenues. Nous avons en outre considéré la dilution potentielle liée à :

- l'exercice des *stock-options* acquis et dans la monnaie, via la *treasury method* sur base du cours de l'action de 3,50 € ;
- l'attribution éventuelle d'actions de performance *ALU* à titre gratuit.

Les données utilisées sont les dernières disponibles à la date de nos travaux d'évaluation, soit les données à fin juin 2016.

Nombre d'actions dilué au 30 juin 2016

Nombre d'actions total	3 539 176 163
- Nombre d'actions auto-détenues	-
= Nombre d'actions libres	3 539 176 163
Stock-options dans la monnaie *	5 493 169
Actions de performance	9 914 352
+ Dilution potentielle	15 407 521
= Nombre d'actions dilué	3 554 583 684

(*) suivant la treasury method (cours de bourse de référence de €3,50)

3.3. Estimation de la Juste Valeur des actions ALU via la méthode DCF

3.3.1. Estimation de la valeur d'entreprise d'ASN

Comme indiqué plus haut (cf. *supra*, section 2.1), compte tenu de la spécificité de l'activité d'ASN (nombre limité de navires de grande taille) et de la durée de vie économique de ces navires (environ 35 ans), les modalités usuelles de mise en œuvre de la méthode DCF (en particulier la détermination d'une valeur terminale selon la méthode habituelle consistant à actualiser, sur un horizon indéterminé, un flux normatif) ne sont pas pertinentes. Une application rigoureuse de la méthode DCF aurait nécessité la projection de flux de trésorerie sur la vie économique résiduelle des actifs détenus, ce qui s'avère être un exercice difficilement réalisable en pratique.

A la suite du rachat récent de la totalité d'ALDA Marine¹⁶, joint-venture avec Louis Dreyfus Armateurs qui détenait la majeure partie de la flotte dédiée à ASN, et des tests de dépréciation réalisés au troisième trimestre 2015, les actifs d'ASN ont été réévalués. De ce fait, la valeur comptable des capitaux employés d'ASN (incluant le goodwill) qui figure au bilan d'ALU au 31 décembre 2015, peut être considérée comme une estimation pertinente de leur valeur de marché à cette date.

Nous avons donc considéré que la valeur comptable des capitaux employés d'ASN à fin décembre 2015, augmentée ou diminuée des investissements, des amortissements et ses variations de besoin en fonds de roulement estimés pour le premier semestre 2016, comme une estimation raisonnable de la valeur d'entreprise d'ASN au 30 juin 2016.

Etant donné l'absence de sociétés comparables cotées, nous retenons cette même estimation de la valeur d'entreprise de l'Activité Sous-marine pour la mise en œuvre de la méthode des comparaisons boursières (cf. *infra*, section 3.4).

3.3.2. Estimation des flux de trésorerie annuels des Activités d'ALU

Afin d'estimer les flux de trésorerie prévisionnels générés par les Activités d'ALU en *stand-alone*, nous nous sommes appuyés sur le plan d'affaires *stand-alone* de la Société en date du 15 juillet 2016, préparé par le management d'ALU. Ce plan d'affaires a été

¹⁶ ALU a acquis les titres détenus par Louis Dreyfus Armateurs dans ALDA Marine (49% des titres) en mars 2015 pour un prix de 76 m€ et détient désormais 100% de la société.

élaboré dans le cadre de l'Offre sur une base purement *stand-alone* et n'intègre donc ni les synergies (ou di-synergies) attendues du rapprochement des activités d'ALU et de Nokia, ni l'impact lié au retrait potentiel de certains produits résultant d'une rationalisation de l'offre des deux groupes. Le plan d'affaires couvre la période 2016-2020 et comprend des comptes de résultats prévisionnels pour chacun des segments d'activité d'ALU, ainsi que des flux de trésorerie prévisionnels consolidés¹⁷.

Le plan d'affaires a été construit à partir des prévisions utilisées pour les tests de dépréciation d'actifs réalisés au quatrième trimestre 2015 et préparées avant le changement de contrôle. Depuis, seuls des changements techniques ont été apportés afin d'aligner les prévisions avec la politique d'allocation des coûts centraux et de *reporting*¹⁸ de Nokia et avec les hypothèses de taux de change utilisées par Nokia ainsi que de refléter certains éléments importants de mise à jour du plan d'affaires en vision *stand-alone*. Les prévisions n'ont pas été mises à jour des tendances du marché à court terme (apparente détérioration des prévisions d'investissement des opérateurs dans le mobile et impact du *Brexit*), de la mise en redressement judiciaire d'un client majeur en Amérique du Sud et de l'impact de l'acquisition de *Gainspeed* (finalisée après la préparation du plan d'affaires).

Après une année 2016 difficile, le plan d'affaires prévoit une amélioration significative de la croissance en 2017 et une croissance limitée les années suivantes. Ces hypothèses intègrent l'entrée d'ALU sur de nouveaux marchés (routeurs cœur de réseau, routage IP d'entreprise), le recentrage sur des technologies en pleine croissance (telle que le WDM), ainsi que la baisse limitée des ventes sur le segment de marché de l'Accès Mobile. Compte tenu des efforts consentis par le passé pour diminuer les coûts et du levier opérationnel important, la croissance du chiffre d'affaires génère une forte amélioration de la marge opérationnelle sur l'ensemble des segments.

Afin de calculer un impôt à dette nulle, nous avons appliqué un taux d'imposition de 34%¹⁹ à l'EBIT après coûts de restructuration.

Etant donné la croissance limitée attendue sur les dernières années du plan d'affaires et le manque de visibilité sur le niveau d'activité après 2020, nous avons choisi de ne pas extrapoler les prévisions de flux de trésorerie et de procéder directement à l'estimation de la valeur terminale des Activités d'ALU à la fin de la période du plan d'affaires (2020).

3.3.3. Détermination d'une valeur terminale des Activités d'ALU

La valeur terminale des Activités d'ALU au terme de l'horizon du plan d'affaires a été déterminée selon la méthode usuelle consistant à actualiser, sur un horizon indéterminé, un flux de trésorerie normatif fondé sur un niveau de marge d'EBIT normatif pour les Activités d'ALU (ainsi que sur les besoins en fonds de roulement,

¹⁷ Ces flux de trésorerie ont été estimés en soustrayant aux projections de flux de trésorerie consolidés du Groupe les prévisions de flux de trésorerie d'ASN que nous avons obtenues séparément.

¹⁸ Sans impact significatif sur les flux de trésorerie des Activités d'ALU.

¹⁹ Ce taux correspond au taux moyen applicable dans les pays d'implantation d'ALU sans prendre en compte l'impact d'une utilisation de déficits fiscaux reportables. De ce fait, l'impôt pris en compte dans les *free cash flows* n'intègre pas les économies d'impôts liés à l'existence de déficits fiscaux reportables à la date de l'évaluation. Comme on l'a vu plus haut, ces économies ont été intégrées dans les ajustements apportés à la valeur d'entreprise pour le calcul de la valeur des capitaux propres.

les investissements et les amortissements), assorti d'un taux de croissance perpétuel. Le niveau normatif de la marge d'EBIT a été estimé sur la base des marges normatives d'EBIT ajusté (hors coûts de restructuration) de chaque segment et d'un niveau récurrent de coûts de restructuration pour l'ensemble des Activités d'ALU.

Dans un scénario haut, nous avons considéré comme normatif le niveau des marges d'EBIT et des coûts de restructuration à la fin du plan d'affaires (2020).

Dans un scénario bas, nous avons considéré que, pour les segments sur lesquels ALU possède une taille critique et un avantage technologique et concurrentiel (Routage IP, Transport optique et Accès fixe), le niveau normatif des marges d'EBIT ajusté se situait 10% en dessous des niveaux attendus en 2020. Pour les autres segments d'activité, nous avons considéré que le niveau normatif des marges d'EBIT ajusté se situait 50% en dessous des niveaux attendus en 2020, à l'exception du segment Réseaux Mobile pour lequel nous avons retenu une marge normative nulle. S'agissant des coûts de restructuration récurrents, nous avons retenu un montant représentant 1,5% du chiffre d'affaires (soit un niveau deux fois supérieur au niveau retenu dans le scénario haut, mais inférieur à la moyenne historique d'environ 3%).

Le taux de croissance perpétuel retenu est de 1,5%. Ce taux est voisin du taux d'inflation anticipé sur le long terme et cohérent avec les composantes implicites du taux sans risque pris en compte dans la détermination du taux d'actualisation (cf. *infra*, section 3.3.4).

3.3.4. Détermination du taux d'actualisation

Dans le contexte d'une évaluation financière par la méthode DCF, nous considérons que le taux approprié pour actualiser les flux attendus d'un portefeuille d'activités est le coût d'opportunité du capital spécifique à ces activités.

Contrairement à la pratique traditionnelle des évaluateurs, nous n'avons donc pas retenu le coût moyen pondéré du capital (WACC pour *Weighted Average Cost of Capital*). A cet égard, nous considérons que les modalités de calcul usuelles de ce taux conduisent très probablement à surestimer l'impact positif que la structure financière est supposée produire sur la valeur des actifs. La raison en est notamment que les modalités de calcul usuelles de ce taux n'intègrent que les effets bénéfiques de la dette (les économies fiscales réalisées au niveau de l'entreprise et désormais plafonnées) et ignorent d'autres paramètres moins favorables (fiscalité personnelle, coûts implicites multiples de la dette certes difficiles à chiffrer, mais bien réels, comme attesté par les graves problèmes de liquidité rencontrés par de nombreuses entreprises lors de la crise financière de l'automne 2008).

Cette question fait l'objet de débats dans de nombreuses publications académiques. Pour cette raison, nous préférons utiliser une approche alternative, d'ailleurs conforme aux principes du référentiel comptable IFRS, qui stipule l'absence d'impact de la structure financière sur la valeur des actifs. Selon cette approche, les flux espérés sont donc actualisés au coût des capitaux propres en l'absence d'endettement (ou « coût d'opportunité du capital »).

Ce taux est déterminé à partir de la formule usuelle du MEDAF (pour *Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers*) avec les composantes suivantes.

- Taux sans risque. Les rendements des emprunts d'Etat de la zone Euro sont impactés de façon très contrastée par le contexte actuel des marchés financiers :

ils ont fortement baissé dans les pays considérés comme sûrs en termes de risque crédit (Allemagne, Suisse, France notamment), ils ont augmenté dans les pays concernés par la crise de la dette publique. Cette situation se traduit par une volatilité inhabituelle des taux de rendement des emprunts d'Etat, ce qui rend plus délicate la détermination d'un taux sans risque. Dans ce contexte, la meilleure référence de taux sans risque dans la zone euro serait donnée par le taux payé par un groupe européen noté AAA pour un emprunt à 10 ans. En l'absence de ce type de référence, nous avons retenu dans le cadre d'une approche normative un taux sans risque de 3,5%, soit un niveau intégrant un taux d'intérêt réel (hors inflation) de 2,0% sur le long terme et un taux d'inflation anticipé à long terme de 1,5%.

- Coefficient bêta désendetté. Le coefficient bêta d'une activité est généralement estimé selon une approche analogique 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. Concrètement, les coefficients bêtas des actions des sociétés comparables (*Ericsson, Cisco, Juniper, Ciena* ; voir la section 3.4 pour une présentation détaillée de l'échantillon) sont estimés sur longue période (4 et 5 ans) sur la base de rentabilités mensuelles afin de réduire le « bruit statistique » engendré par des séries d'observations constituées sur des périodes plus courtes. Seuls les coefficients bêtas issus de régressions dont le R^2 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 obtenir une fourchette d'estimations du coefficient bêta de l'activité sous-jacente.

L'analyse quantitative réalisée selon les modalités exposées ci-dessus aboutit à une fourchette de coefficients bêtas compris entre 0,7 et 1,8 avec un R^2 moyen de 32 %. La largeur de cette fourchette ne nous semble pas représentative d'une différence de risque systématique entre les différentes sociétés de l'échantillon. Elle peut en revanche s'expliquer en partie par le contenu informationnel très important des publications de résultats effectuées par les équipementiers télécoms. En effet, nous avons observé d'importants mouvements dans les cours de bourse de ces acteurs (à la hausse ou à la baisse) à l'annonce des résultats trimestriels. Ces rentabilités sont anormales par nature et en majeure partie dé-corrélées de la rentabilité du marché. Si, à la suite d'une publication de résultats par un équipementier, le marché boursier dans son ensemble évolue (par hasard) dans le même sens que le cours de bourse de cet équipementier, alors le coefficient bêta issu de la régression linéaire augmente mécaniquement en raison d'une « corrélation » apparente. A l'inverse, dans le cas où le marché évolue dans le sens opposé, le coefficient bêta diminue.

Afin de tenir compte de ce biais, nous avons adopté une approche « ajustée » qui consiste à exclure des régressions linéaires les rentabilités des mois au cours desquels les sociétés comparables publient leurs résultats. Comme attendu, cette nouvelle analyse conduit à une fourchette de coefficients bêtas plus resserrée (entre 1,0 et 1,4), ainsi qu'à une amélioration du R^2 moyen (45%). Dans le cadre de nos travaux d'évaluation, nous avons retenu un coefficient bêta désendetté de 1,2, soit le milieu de la fourchette obtenue.

Ce niveau de coefficient bêta, issu d'une approche quantitative, est cohérent avec celui donné par une approche qualitative. En effet, les deux déterminants du risque systématique qui pèsent sur une activité (et donc sur son coefficient bêta) sont d'une part sa sensibilité à la conjoncture économique générale et d'autre part son levier opérationnel. D'une part, la sensibilité des activités d'ALU à la

conjoncture économique générale est relativement forte puisque ces activités dépendent des investissements réseau des équipementiers télécoms qui à leur tour dépendent de l'environnement macroéconomique. D'autre part, compte tenu du poids des dépenses R&D, relativement fixes à court et moyen terme, le levier opérationnel est supérieur à la moyenne. Ces deux éléments justifient le coefficient bêta désendetté retenu de 1,2, soit un niveau sensiblement au-dessus de la moyenne du marché (0,8-0,9).

- Prime de risque moyenne anticipée sur le marché des actions. Nous retenons une prime de 4,5%, soit un niveau qui se situe dans le haut de la fourchette des estimations données par les études académiques les plus récentes sur la question, et ceci en raison du risque systémique que la crise financière de l'automne 2008 a mis en évidence et qui vient limiter les bénéfices de la diversification internationale.

Sur la base de ces paramètres, le coût d'opportunité du capital applicable aux activités d'ALU s'établit à 8,9%, soit :

$$\text{Coût d'opportunité du capital} = 3,5\% + [1,2 * 4,5\%] = 8,9\%$$

3.3.5. Résultats de la méthode

Comme indiqué dans le tableau ci-après, la méthode DCF fait ressortir une fourchette d'estimations de la Juste Valeur des actions ALU comprises entre 2,17 € et 3,08 €.

Juste valeur des titres ALU

<i>en m€</i>	Scénario Bas	Scénario Haut
Valeur d'Entreprise en stand-alone	6 732	9 997
+ Valeur des Synergies	1 815	1 815
+ Trésorerie (dette) nette et autres ajustements	(851)	(851)
= Juste valeur de capitaux propres d'ALU au 30 juin 2016	7 696	10 960
<i>en € par action</i>	2,17	3,08

3.4. Estimation de la Juste Valeur des actions ALU via la méthode des comparaisons boursières

Comme pour la méthode DCF, l'objectif de la méthode des comparaisons boursières est notamment de fournir une estimation de la valeur du portefeuille d'activités d'ALU en *stand-alone*. Pour les raisons décrites précédemment (cf. *supra*, section 2.1.3), nous considérons que les estimations de la Juste Valeur obtenues par la méthode des comparaisons boursières sont moins pertinentes que celles issues de la méthode DCF.

Choix des multiples pertinents

Afin de mettre en œuvre la méthode des comparaisons boursières, nous avons écarté les multiples de résultat net (PER) qui ne permettent pas de prendre en compte les écarts éventuels de structure financière. De la même manière, nous avons également écarté les multiples de chiffre d'affaires en raison des biais résultant des écarts de rentabilité. En outre, compte tenu de la faible intensité capitalistique du secteur et de

la part importante que constituent les coûts de développement capitalisés dans les investissements totaux, nous privilégions les multiples d'EBIT aux multiples d'EBITDA, ceux-ci n'étant pas biaisés par les différences constatées en matière de politique de capitalisation des coûts de développement.

Dans le cas présent, la question du choix d'un agrégat incluant ou non les coûts de restructuration doit être posée. Il conviendrait en théorie de retenir un agrégat incluant ces coûts dans la mesure où ils font partie intégrante du modèle économique des équipementiers télécoms. Dans la pratique, la plupart des analystes choisissent d'exclure les coûts de restructuration de leurs prévisions d'EBIT. Dès lors, nous n'avons pas d'autre choix que de raisonner sur des multiples d'EBIT ajusté (i.e. hors coûts de restructuration), ce qui limite *a priori* la pertinence de la méthode dans la mesure où le poids relatif des coûts de restructuration diffère de manière significative d'une société à l'autre.

Sélection d'un échantillon de sociétés comparables

Dans un premier temps, afin de prendre en compte le premier déterminant des multiples (représenté par le risque systématique), nous avons constitué un échantillon composé de six équipementiers télécoms importants²⁰ théoriquement présents sur un ou plusieurs segments comparables à ceux exploités par *ALU* : *Cisco*, *Ericsson*, *Nokia*, *ZTE*, *Juniper* et *Ciena*.

Bien que *Nokia* soit probablement la société la plus comparable à *ALU*, nous avons considéré qu'il n'était pas pertinent de l'inclure dans l'échantillon pour évaluer la valeur intrinsèque d'*ALU*, puisque le cours de bourse et les prévisions du consensus de *Nokia* incluent déjà l'impact des synergies attendues du regroupement avec *ALU*.

Nous avons également exclu *ZTE* de l'échantillon, principalement du fait de son positionnement concurrentiel. *ZTE* est un concurrent agressif mais relativement récent sur le marché mondial des équipements télécoms, alors qu'*ALU* est un acteur établi de longue date. Ceci a deux conséquences.

- D'une part, *ZTE* n'a jusqu'à présent encouru aucun coût de restructuration (à la différence d'*ALU*) puisque le groupe dépend moins de l'entretien d'anciennes technologies et dispose probablement d'une main-d'œuvre plus flexible (et a donc un levier opérationnel plus faible). Ce moindre risque semble se refléter dans le coefficient bêta plus faible de la société (coefficient bêta résultant de l'approche ajustée de 0,8 contre des coefficients bêta compris entre 1,0 et 1,4 pour l'échantillon retenu).
- D'autre part, le marché peut supposer que *ZTE* va continuer à gagner des parts de marché ou se positionnera sur de nouveaux segments du marché. Par conséquent, les perspectives de croissance à long terme peuvent être bien plus élevées que celles d'*ALU* (bien que les perspectives à court terme de *ZTE* soient inférieures à celles d'*ALU*). Ce potentiel de croissance plus important semble se refléter à travers le multiples d'EBIT 2017 plus élevé chez *ZTE* que pour les autres sociétés de l'échantillon.

²⁰ Nous avons retenu uniquement les sociétés comparables avec une capitalisation boursière bien supérieure à 1,0 md€. Nous avons ainsi écarté *Adtran* et *Infinera* dont les capitalisations boursières s'élèvent de respectivement à 0,8 md€ et 1,1 md€.

Mise en œuvre et résultats de la méthode

Comme expliqué ci-dessus, la méthode repose sur les multiples d'EBIT (hors coûts de restructuration). Ces multiples ont été calculés sur la base des éléments suivants.

- Au numérateur, pour le calcul des valeurs d'entreprise : (i) capitalisation boursière au 24 août 2016, (ii) dette financière nette et actifs/passifs hors exploitation courante au 30 juin 2016 (pour *Ericsson* et *Juniper*), à fin juillet 2016 pour *Cisco* et à fin avril 2016 pour *Ciena*.
- Au dénominateur, pour le calcul des EBIT : données du consensus des analystes financiers disponible au 24 août 2016.

Lorsque l'information était disponible, les actifs et passifs hors exploitation courante ont été intégrés en suivant une méthode identique à celle adoptée pour *ALU*. Nous avons retenu la dette à sa valeur comptable, sauf pour les obligations convertibles (pour *Ciena*) que nous avons retenues à leur valeur de marché *spot*. La valeur des intérêts minoritaires et des sociétés mises en équivalence n'est significative dans aucune des sociétés de l'échantillon. Les engagements de retraites et les provisions non liées à l'exploitation courante ont été intégrés nets d'impôts. Sans information supplémentaire, les impôts différés actifs liés à des déficits fiscaux reportables ont été retenus à leur valeur comptable.

Nous retenons uniquement le multiple 2017, le multiple 2018 étant écarté du fait de la fiabilité limitée du consensus de marché à cet horizon (à la date du 24 août 2016, seule la moitié des analystes financiers donnant des prévisions sur 2017 communiquent également des prévisions sur 2018). Nous avons également écarté le multiple 2016 compte tenu des conditions de marché difficiles à court terme, qui impactent différemment les sociétés de l'échantillon.

Afin de tenir compte du fait que chacune des sociétés de l'échantillon est un comparable pertinent pour une ou plusieurs segments d'activités d'*ALU*, nous avons retenu les multiples moyens basés sur les prévisions d'EBIT 2017. Etant donné le faible nombre de sociétés comparables cotées, nous n'avons pas tenu compte du fait que la croissance anticipée de l'EBIT d'*ALU* au cours des quatre prochaines années devrait être supérieure à la croissance moyenne des sociétés de l'échantillon. Par conséquent, il est possible que l'estimation issue de cette méthode sous-estime la Valeur Intrinsèque d'*ALU* par rapport à la méthode DCF.

Multiple d'EBIT des sociétés comparables

	Ericsson	Cisco	Juniper	Ciena	Moyenne
Capitalisation boursière ⁽¹⁾	207 114	157 381	9 032	3 043	
+ Intérêts minoritaires	945	-	-	-	
+ Dette financière nette	(20 960)	(37 113)	(277)	550	
+ Autres passifs (actifs) hors exploitation	18 527	(252)	(1 283)	(125)	
= Valeur d'entreprise	205 626	120 016	7 472	3 467	
/ EBIT 2017e ⁽²⁾	23 373	15 565	1 191	371	
= Multiple d'EBIT 2017	8,8 x	7,7 x	6,3 x	9,3 x	8,0 x

(1) Capitalisation boursière au 24/08/2016

(2) Source : CapitalIQ ; Consensus de marché au 24/08/2016

Les multiples d'EBIT 2017 d'*Ericsson*, *Cisco*, *Juniper* et *Ciena* sont présentés dans le tableau ci-dessus. Le multiple d'EBIT 2017 moyen ressort à 8,0x. Sur cette base, la

Juste Valeur des actions *ALU* ressort à 2,25 €, soit une valeur proche de la borne basse de la fourchette d'estimations donnée par la méthode DCF.

3.5. Limites de la méthode des transactions comparables pour l'estimation de la Juste Valeur des actions *ALU*

A la différence des cours boursiers utilisés dans le cadre de la méthode des comparaisons boursières, les prix de transaction utilisés dans la méthode des transactions comparables intègrent des primes de contrôle, c'est-à-dire la fraction des synergies conservée par les actionnaires de la cible. De ce fait, dans le cas d'espèce, la méthode des transactions comparables permet en théorie de capturer deux composantes essentielles de la détermination de la Juste Valeur des actions *ALU*, à savoir la Valeur Intrinsèque et la Valeur des Synergies. Comme indiqué ci-après, la réalité soulève des interrogations qui conduisent à renoncer à la mise en œuvre de la méthode.

Aucune transaction portant sur des groupes d'équipements télécoms de taille mondiale réellement comparables à *ALU* n'est intervenue au cours des dernières années. En effet, la majorité des transactions observées concerne des sociétés spécialisées de plus petite taille et actives sur un segment en particulier. Les transactions disponibles ne nous permettent pas d'identifier de transactions pour chacun des segments d'*ALU*. Il n'a donc pas été possible d'appliquer la méthode des transactions comparables, ni en approche globale ni en approche par somme des parties.

Pour cette raison, la méthode des transactions comparables n'a pas été mise en œuvre.

4. Estimation de la juste valeur des OCEANES ALU

Cette section décrit les travaux d'évaluation réalisés pour estimer la juste valeur des OCEANES ALU encore en circulation (OCEANES 2019 et OCEANES 2020). Pour qu'il puisse être considéré comme équitable, le prix d'indemnisation proposé pour chaque catégorie de titre doit être au moins égal à sa juste valeur. Chacune des justes valeurs est déterminée en utilisant un modèle théorique d'obligations convertibles et des paramètres reflétant les conditions prévalant après l'OPE.

4.1. Caractéristiques des OCEANES

Les caractéristiques des OCEANES (« Obligations à option de Conversion et/ou d'Echange en Actions ordinaires Nouvelles ou Existantes ») émises par ALU sont les suivantes :

- Maturité et échéance (au 24 août 2016)
 - Les OCEANES 2019 ont une maturité de 2,4 ans, soit une date d'échéance au 30 janvier 2019 (inclus) ;
 - Les OCEANES 2020 ont une maturité de 3,4 ans, soit une date d'échéance au 30 janvier 2020 (inclus).
- Conditions d'exercice

Les deux OCEANES sont exerçables (i.e. les obligations peuvent être converties ou échangées) à tout moment.
- Nombre et valeur nominale
 - 167 500 000 OCEANES 2019 ont été émises le 10 janvier 2014 (89,348,315 en circulation, dont 82,608,794 détenues par *Nokia*), pour une valeur unitaire de 4,11 €, soit un montant global d'environ 688 m€ ;
 - 114 499 995 OCEANES 2020 ont été émises le 10 janvier 2014 (27,225,985 en circulation, dont 22,233,534 détenues par *Nokia*), pour une valeur unitaire de 4,02 €, soit un montant global d'environ 460 m€ ;
- Taux de coupon

Les OCEANES 2019 n'offrent pas de coupon. Un taux annuel de 0,125 % s'applique aux OCEANES 2020, payable semestriellement à terme échu les 30 janvier et 30 juillet, à partir du 30 janvier 2015.
- Conversion

Les détenteurs d'OCEANES ont la possibilité de convertir et/ou d'échanger leurs obligations, à raison d'une action pour une OCEANE.
- Remboursement anticipé

ALU peut procéder au remboursement anticipé des obligations à condition que la moyenne arithmétique des produits des premiers cours du titre ALU et du ratio de conversion en vigueur (sur une période de 20 jours de bourse consécutifs parmi les 30 derniers) excède 125 % de la valeur nominale des obligations (clause de « soft call »), soit 5,14 € pour les OCEANES 2019 et 5,03 € pour les OCEANES 2020. Cette clause entrera en vigueur au 1^{er} mars

2017 pour les OCEANES 2019 et au 1^{er} septembre 2017 pour les OCEANES 2020.

4.2. Méthode d'évaluation des OCEANES et paramètres clés

Une OCEANE confère à son porteur le droit de convertir, ou non, l'obligation en actions de la société émettrice. Ainsi, une OCEANE peut être considérée comme une obligation – évaluée sur la base d'une approche actuarielle – à laquelle vient s'ajouter une option accordée au porteur de l'obligation. La composante de conversion de l'OCEANE étant économiquement équivalente à une option d'achat, le modèle binomial d'évaluation des options, fondé sur le modèle de Cox, Ross et Rubinstein, a été retenu pour estimer la juste valeur des OCEANES. La flexibilité de ce dernier autorise la modélisation des caractéristiques complexes des OCEANES, telles que la clause de *soft call*, la fenêtre d'exercice, la possibilité de convertir les OCEANES à tout moment et les paiements de coupons.

Dans le cas présent, les paramètres du modèle binomial ont été fixés de la manière suivante :

- Valeur du sous-jacent (i.e. action ALU)
Comme détaillé précédemment (cf. *infra*, section 2.2.2), depuis la clôture de l'OPE ouverte, l'action ALU a convergé progressivement vers le prix d'indemnisation anticipé dans le cas, très probable, d'une procédure de retrait obligatoire. Au 24 août 2016, le cours de bourse du titre ALU s'élève à 3,48 €, soit le cours moyen pondéré par les volumes observés sur les 20 derniers jours de bourse de 3.49 €. Bien que le titre ALU n'ait pas été liquide depuis, nous avons considéré le prix de 3,49 € par action comme valeur de référence dans le sens où celui-ci tient compte des dernières informations disponibles, c'est-à-dire de la perspective d'une procédure de retrait obligatoire.
- Volatilité du sous-jacent
La volatilité d'une action donnée n'est pas directement observable sur le marché et d'autant plus difficile à analyser dans le contexte actuel pour les raisons suivantes. Nous savons que la volatilité de 35 % déterminée par AEF dans son rapport d'expertise indépendante en date du 28 octobre 2015 n'est plus pertinente. Compte tenu du rapprochement entre Nokia et ALU et de l'impact de ce dernier sur les risques opérationnels et financiers d'ALU, la volatilité des actions ALU devrait avoir diminué. Cependant, il s'avère difficile de quantifier l'ampleur de cet impact. En observant les conditions de marché des titres ALU, nous remarquons que la volatilité a fortement diminué depuis la clôture de l'OPE, et se maintient à un niveau anormalement bas (la volatilité observée depuis l'OPE est d'environ 13 %), ce qui s'explique sans doute par la perspective du retrait obligatoire. Par conséquent, la volatilité reflétée par les conditions de marché actuelles est sans doute sous-estimée. C'est pourquoi, afin d'estimer la valeur de marché des OCEANES, nous avons considéré que la volatilité des titres ALU se situe raisonnablement entre 25 % et 35 %, soit une volatilité moyenne de 30 %.
- Taux de rendement en dividende
Le taux de rendement en dividende est nul puisqu'aucun dividende n'a été payé depuis 2007.

- Maturité résiduelle
Au 24 août 2016, la maturité résiduelle est de 2,43 ans pour les OCEANES 2019 et de 3,43 ans pour les OCEANES 2020.
- Taux sans risque
Ce paramètre s'élève à (0,50) % à 2,43 ans et à (0,45) % à 3,43 ans et a été calculé par interpolation linéaire entre les moyennes sur les trois derniers mois des rendements offerts par les OAT à deux, trois et quatre ans.
- Coût du risque de crédit
Au 24 août 2016, les CDS *ALU* sur 5 ans s'établissaient à 30 pbs, en dessous des CDS *Nokia* (111 pbs)²¹. Les OCEANES supportant le même risque de crédit que le nouvel ensemble, nous avons utilisé les CDS de *Nokia* pour évaluer le risque de crédit des OCEANES. Par interpolation linéaire des CDS *Nokia* sur 2 ans (38 pbs) et sur 4 ans (82 pbs), le coût du risque de crédit est évalué à 0,48 % pour les OCEANES 2019 et à 0,70 % pour les OCEANES 2020.
- Dilution
Nous avons considéré qu'il n'y avait pas de dilution puisque les OCEANES sont déjà émises. Ainsi, le cours de bourse d'*ALU* intègre déjà la potentielle dilution résultant de l'exercice probable des OCEANES.

4.3. Estimation de la juste valeur des OCEANES via un modèle binomial d'évaluation d'option

Sur la base des paramètres susmentionnés, la juste valeur de chacune des OCEANES *ALU* est présentée dans le tableau ci-dessous.

Juste valeur des OCEANES				
en €	Volatilité			Offre Nokia
	25%	30%	35%	
OCEANES 2019	4,39	4,46	4,52	4,51
OCEANES 2020	4,38	4,45	4,53	4,50

Prime induite				
OCEANES 2019	2,6%	1,1%	(0,3)%	-
OCEANES 2020	2,7%	1,1%	(0,6)%	-

En considérant une volatilité moyenne (30 %), la juste valeur unitaire s'établit à 4,46 € pour l'OCEANE 2019 et à 4,45 € pour l'OCEANE 2020. Les prix d'indemnisation proposés par *Nokia* de 4,51 € et 4,50 € font ainsi ressortir une prime de 1,1 % par rapport aux justes valeurs unitaires des OCEANES.

En conclusion, nous estimons que le troisième critère énoncé plus haut (cf. *infra*, section 2.4) pour apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre est satisfait.

Afin d'intégrer une valeur des OCEANES cohérente avec notre estimation de la Juste Valeur des titres *ALU*, nous avons également calculé une valeur théorique des OCEANES sur la base d'un prix de l'action égal au milieu de fourchette de notre évaluation de la Juste Valeur des titres *ALU* (soit 2,60 € par action). La volatilité est fixée à 30 % (i.e. le milieu de la fourchette considérée précédemment) et tous les

²¹ Dernière donnée disponible au 15 juillet 2016

autres paramètres sont restés inchangés (cf. *supra*, section 4.2). Sur cette base, la valeur unitaire théorique s'établit à 4,22 € pour l'OCEANE 2019 et à 4,17 € pour l'OCEANE 2020.

4.4. Cohérence du prix d'indemnisation du titre *ALU* avec les prix d'indemnisation des OCEANES *ALU*

Afin de valider l'égalité de traitement entre les deux catégories de détenteurs de titres (les actionnaires et les porteurs d'OCEANES) dans le contexte du retrait obligatoire envisagé, nous avons utilisé le même modèle d'évaluation d'obligations convertibles. Nous avons ensuite calculé la volatilité implicite du cours de bourse d'*ALU* en retenant dans le modèle le prix d'indemnisation de 4,51 € proposé pour l'OCEANE 2019 (respectivement 4,50 € pour l'OCEANE 2020) et le prix d'indemnisation de 3,50 € proposé pour les titres minoritaires d'*ALU*, tous les autres paramètres (i.e. taux sans risque, coût du risque emprunteur, taux de rendement en dividende) demeurant identiques aux valeurs détaillées ci-dessus et supposés refléter correctement les conditions de marché post-acquisition.

Par conséquent, la volatilité induite des titres *ALU* s'établit à 33,9 % et à 31,9 % en considérant respectivement le prix d'indemnisation des OCEANES 2019 et celui des OCEANES 2020. Ces niveaux de volatilité sont compris dans la fourchette de valeurs retenue précédemment pour calculer la volatilité du cours de bourse afin d'estimer la juste valeur des OCEANES *ALU*. Nous pouvons donc conclure que le quatrième et dernier critère énoncé plus haut pour apprécier le caractère équitable des prix d'indemnisation et relatif à l'égalité de traitement entre les différents détenteurs de titres visés par l'Offre est satisfait.

5. Analyse du rapport d'évaluation élaboré par la Banque

Dans le cadre de notre mission, nous avons examiné le rapport d'évaluation élaboré par *Société Générale* dans le cadre de l'Opération et dont le résumé figure dans le projet de note d'information qui sera rendu publique. Cette analyse nous conduit à formuler les commentaires suivants.

5.1. Evaluation des actions

La Banque a adopté une approche multicritères. Dans ce cadre, elle a retenu deux références d'évaluation : (i) le cours de bourse d'*ALU* sur la période récente, (ii) le prix de 3,50 € payé lors des acquisitions de titres réalisées par *Nokia* en juin 2016. La Banque a également communiqué dans son rapport, mais à titre d'information seulement, la référence constituée par l'actif net comptable par action. Elle a par ailleurs retenu les estimations issues de deux méthodes d'évaluation : (i) la méthode DCF, (ii) la méthode des comparaisons boursières.

Sur cette base, la démarche d'évaluation retenue par les Banques apparaît très similaire à la nôtre, même s'il existe deux différences notables. En premier lieu, pour les raisons évoquées plus haut (cf. *supra*, section 3.1.3), nous considérons que le cours d'*ALU* sur la période récente ne constitue pas une référence pertinente de la Juste Valeur du titre *ALU*, tout en relevant que, sur la période récente, le cours de bourse d'*ALU* s'est aligné sur le prix de transaction de 3,50 € évoqué ci-dessus, lequel constitue à nos yeux une référence incontournable pour l'appréciation du caractère équitable du prix d'indemnisation proposé par l'Initiateur. En second lieu, comme indiqué plus haut (cf. *supra* section 3.4), nous questionnons la pertinence de la méthode des comparaisons boursières pour l'estimation de la Valeur Intrinsèque des titres *ALU*.

Parallèlement, l'analyse comparative des travaux d'évaluation réalisés par la Banque et nos propres travaux fait apparaître une grande convergence dans les modalités de mise en œuvre des deux méthodes d'évaluation retenues. En particulier, compte tenu de l'importance des synergies attendues du regroupement, la Banque a retenu la même démarche d'évaluation que la nôtre, fondée sur une évaluation distincte du portefeuille d'activités d'*ALU* en *stand-alone* et du supplément de valeur apporté par les synergies. Ainsi, l'objectif poursuivi à travers la mise en œuvre des deux méthodes d'évaluation retenues est d'obtenir une fourchette d'estimations de la valeur du portefeuille d'activités en *stand-alone*, pour ajouter ensuite une seule et même estimation de la quote-part de la valeur des synergies revenant aux actionnaires de *ALU*. A propos des synergies, relevons que la Banque retient comme nous la quote-part de 33,5% résultant de la parité d'échange proposée lors de l'OPE et validée dans ce cadre par la majeure partie des actionnaires d'*ALU*, mais intègre des synergies financières que nous avons exclues par principe pour les raisons évoquées plus haut (cf. *supra*, section 3.3.5). Ce dernier élément introduit dans les estimations du titre *ALU* obtenues par la Banque un premier biais positif par rapport aux estimations résultant de nos propres travaux.

La seule différence notable dans les modalités de mise en œuvre des méthodes concerne la méthode DCF et réside dans le traitement de l'affacturage sans recours. Dans nos travaux, nous retraisons le montant de l'encours de créances cédées dans le besoin en fonds de roulement et dans l'endettement financier net dans le but d'estimer une valeur d'entreprise qui soit fondée sur l'actualisation de flux opérationnels *stricto sensu* (i.e. n'intégrant aucun élément lié aux modalités de financement de l'activité) à un taux reflétant exclusivement le risque pesant sur ces flux. L'approche de la Banque sur ce point est différente : l'encours d'affacturage n'est pas retraité, si bien que les flux pris en compte pour l'estimation de la valeur d'entreprise incluent logiquement le coût de l'affacturage. Cet écart méthodologique a deux conséquences. La première est l'impossibilité de comparer directement la valeur d'entreprise et l'endettement financier net pris en compte par la Banque pour calculer la valeur des capitaux propres aux données équivalentes figurant dans nos propres travaux et mentionnés plus haut (cf. *supra*, section 3.3.5). La seconde est le biais positif introduit dans l'estimation du titre faite par la Banque par rapport à notre propre estimation.

Au total, malgré la conjugaison des deux biais positifs relevés ci-dessus, l'estimation obtenue par la Banque dans le « cas central » s'inscrit dans la fourchette d'estimations issue de nos propres travaux.

5.2. Evaluation des OCEANES

S'agissant des OCEANES, la Banque retient une approche multicritères d'évaluation identique à la nôtre, en examinant la référence d'évaluation constituée par le cours des OCEANES, celle correspondant aux prix résultant des transactions réalisées par *Nokia* en mai et juin 2016 et en mettant en œuvre une méthode d'évaluation similaire à la nôtre pour estimer la Juste Valeur des OCEANES.

Dans le cadre de cette méthode, le choix des paramètres d'évaluation proprement dits appelle les commentaires suivants.

- Nous avons retenu un taux sans risque fondé sur les OAT de l'Etat français plutôt que la courbe des taux zéro coupon comme le fait la Banque, sans que ce choix n'ait un impact significatif sur les paramètres retenus.
- La Banque a retenu un taux de prêt-emprunt titres compris entre 0,25% et 4,0%. Pour notre part, constatant que le titre n'est plus liquide depuis la finalisation de l'OPE, en particulier du fait de la perspective certaine du retrait de l'action de la cote dans les prochains mois, il n'est plus possible d'estimer ce paramètre de façon fiable. Nous avons donc retenu un taux de prêt-emprunt nul.
- Les autres paramètres d'évaluation retenus par la Banque sont proches de ceux que nous avons pris en compte. En particulier, la Banque retient un niveau de volatilité compris dans une fourchette (entre 25% et 35%) identique à la nôtre.

Au total, la Banque obtient une estimation de la valeur théorique des OCEANES de 4,41 € pour les OCEANES 2019 et de 4,41 € pour les OCEANES 2020. L'écart avec nos propres estimations (soit 4,46 € et 4,45 € respectivement), s'explique pour l'essentiel par la prise en compte d'un taux de prêt emprunt-titres plus élevé dans les travaux de la Banque.

6. Conclusion

Le présent rapport d'expertise s'inscrit dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire (« l'Offre ») initiée par *Nokia* sur les actions, OCEANES 2019 et OCEANES 2020 émises par *ALU* qu'il ne détient pas encore. Réalisé à la demande du conseil d'administration d'*ALU* en conformité avec la réglementation boursière, ce rapport a pour objet de délivrer une attestation sur le caractère équitable, pour les actionnaires minoritaires d'*ALU* et les détenteurs d'OCEANES émises par *ALU*, des prix d'indemnisation proposés par *Nokia* (« les Prix d'Indemnisation »), soit 3,50 € par action, 4,51 € par OCEANE 2019 et 4,50 € par OCEANE 2020, pour les détenteurs d'OCEANES *ALU*.

Dans le contexte spécifique de l'Offre, nous avons indiqué plus haut les quatre conditions à respecter pour que les Prix d'Indemnisation puissent être considérés comme équitables.

1. Les Prix d'Indemnisation ne peuvent être inférieurs au prix payé par *Nokia* en mai et juin dernier à des actionnaires minoritaires et des détenteurs d'OCEANES pour acquérir leurs titres. Cette condition est effectivement remplie puisque les Prix d'Indemnisation proposés par *Nokia* correspondent précisément aux prix de transaction négociés par *Nokia*.
2. Le prix d'indemnisation de 3,50 € proposé aux actionnaires minoritaires résiduels d'*ALU* doit se situer au sein ou au-dessus de la fourchette d'estimations de la juste valeur des actions *ALU* (la « Juste Valeur »). Dans le cas présent, la Juste Valeur doit inclure la valeur du portefeuille d'activités d'*ALU* en *stand-alone* et la valeur de la quote-part des synergies attendues du regroupement des activités de *Nokia* et d'*ALU* et revenant aux actionnaires d'*ALU*. Parmi les références et estimations de la Juste Valeur, nous privilégions les estimations issues de la méthode DCF, soit une fourchette d'estimations comprises entre 2,17 € et 3,08 €. Le prix d'indemnisation de 3,50 € se situe au-dessus de cette fourchette de valeurs, ce qui signifie que la deuxième condition est également remplie.
3. Les prix d'indemnisation de 4,51 € et 4,50 € proposés pour les OCEANES 2019 et les OCEANES 2020 doivent être au moins égaux à la juste valeur de chacun de ces actifs. Sur la base de la fourchette de valeurs théoriques calculée pour chaque titre à partir du modèle d'évaluation d'obligation convertible, i.e. 4,46 € pour les OCEANES 2019 et 4,45 € pour les OCEANES 2020, la troisième condition est remplie.
4. Les prix d'indemnisation de 4,51 € et 4,50 € proposés aux détenteurs d'OCEANES 2019 et d'OCEANES 2020 doivent être cohérents avec le prix d'indemnisation de 3,50 € proposé aux actionnaires minoritaires d'*ALU*, ce qui signifie que ces prix n'induisent pas une rupture de l'exigence réglementaire d'égalité de traitement entre les deux catégories de détenteurs de titres. Dans la mesure où les niveaux de volatilité de l'action *ALU* induits par le prix d'indemnisation des OCEANES 2019 et le prix d'indemnisation des OCEANES 2020 (soit respectivement 33,9% et 31,9%) se situent dans la fourchette de volatilité considérée plus haut pour estimer la juste valeur des OCEANES 2019 et 2020, il n'y a pas de rupture de l'exigence réglementaire

d'égalité de traitement entre les deux catégories de détenteurs de titres. La quatrième condition est donc respectée.

Sur ces bases, nous estimons que les Prix d'Indemnisation proposés par *Nokia* (i.e. 3,50 € par action, 4,51 € par OCEANE 2019 et 4,50 € par OCEANE 2020) dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire initiée par *Nokia* sur les actions, OCEANES 2019 et OCEANES 2020 émises par *ALU*, sont équitables pour les actionnaires minoritaires et les porteurs d'OCEANES d'*ALU*.

Paris, le 5 septembre 2016

Pour *Accuracy*,

Bruno Husson

Henri Philippe

6. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ALCATEL LUCENT

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du conseil d'administration de la Société se sont réunis le 5 septembre 2016 à l'effet de rendre à l'unanimité des administrateurs présents un avis motivé sur l'intérêt de l'Offre et les conséquences de celle-ci pour Alcatel Lucent, ses porteurs de Titres et ses salariés.

Les termes définis utilisés dans l'avis ci-dessous proviennent des termes définis dans le présent projet de note d'information conjointe.

« Le présent avis motivé a été rendu par les membres suivants du conseil d'administration d'Alcatel Lucent, qui étaient présents : Mme Carla Cico, M. Jean-Cyril Spinetta, Mme Sylvia Summers et les représentants de Nokia assistant à la réunion du conseil d'administration d'Alcatel Lucent, à savoir MM. Risto Siilasmaa, Timo Ihamuotila, Samih Elhage et Marc Rouanne, et Mme Maria Varsellona, étant précisé que M. Rajeev Suri était absent et excusé, et que les représentants de Nokia présents à la réunion ont expressément mentionné qu'ils n'ont participé au vote qu'afin d'éviter une absence de quorum au terme de la réglementation applicable et des statuts de la Société et que, lors de leur vote, ils ont simplement suivi la recommandation du Comité des Administrateurs Indépendants du conseil d'administration d'Alcatel Lucent du 5 septembre 2016.

Il est rappelé aux membres du conseil d'administration d'Alcatel Lucent qu'afin d'évaluer de manière diligente l'Offre et de rendre un avis motivé sur cette Offre, le conseil d'administration a été assisté par Sullivan & Cromwell, en qualité de conseil juridique d'Alcatel Lucent.

En application de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration d'Alcatel Lucent est tenu d'émettre un avis motivé sur l'intérêt de l'Offre et sur les conséquences de celle-ci pour Alcatel Lucent, ses porteurs de Titres et ses salariés.

Le Président du Comité des Administrateurs Indépendants, M. Jean-Cyril Spinetta, précise aux administrateurs d'Alcatel Lucent que le conseil d'administration a reçu :

- le projet de note d'information conjointe qui sera déposé auprès de l'AMF et comprenant notamment les motifs de l'Offre, les intentions de Nokia à l'issue de la réalisation de l'Offre, les termes de l'Offre et les éléments d'appréciation du prix d'Offre (y compris le prix du Retrait Obligatoire) préparés par la Société Générale, agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre ;
- le rapport d'Accuracy, qui a été nommé en qualité d'expert indépendant par la Société en application de l'article 261-1, I et II du règlement général de l'AMF, portant sur les conditions financières de l'Offre ; et
- les projets de documents « autres informations » de Nokia et de la Société.

Il convient de noter que préalablement à la présente réunion du conseil d'administration d'Alcatel Lucent, les membres du Comité des Administrateurs Indépendants du conseil d'administration d'Alcatel Lucent (soit Mme Carla Cico, M. Jean-Cyril Spinetta et Mme Sylvia Summers) se sont réunis le 5 septembre 2016 afin d'examiner les termes de l'Offre proposée et formuler une recommandation au conseil d'administration d'Alcatel Lucent basée sur le Rapport de l'Expert Indépendant et sur le projet de note d'information conjointe. Eu égard aux discussions entre les membres et aux documents examinés, le Comité des Administrateurs Indépendants recommande au conseil d'administration d'Alcatel Lucent d'émettre un avis positif sur l'Offre et de recommander aux porteurs de Titres d'apporter leurs Titres à l'Offre Publique de Retrait.

Le Président du Comité des Administrateurs Indépendants précise aux administrateurs que:

- l'OPE et l'OPE Américaine ont eu une issue positive et que suite au règlement-livraison de l'OPE réouverte et de l'OPE Américaine, le 12 février 2016, Nokia détenait 2 795 977 950 Actions représentant, après ajustement du nombre total d'actions et de droits de vote d'Alcatel Lucent tels que contenus dans l'information mensuelle d'Alcatel Lucent le 15 février 2016 (cf. communiqué de presse d'Alcatel Lucent du 22 février 2016), 90,34 % du capital social et 90,25 % des droits de vote d'Alcatel Lucent, 211 579 445 OCEANES 2018 représentant 99,62 % des OCEANES 2018 en circulation, 57 852 372 OCEANES 2019 représentant 37,18 % des OCEANES 2019 en circulation et 72 783 038 OCEANES 2020 représentant 68,17 % des OCEANES 2020 en circulation ;
- Nokia a converti l'intégralité des OCEANES qu'elle détenait au jour du règlement-livraison de l'OPE réouverte, à la suite de quoi Nokia détenait 3 229 781 374 Actions représentant, après ajustement de l'information mensuelle d'Alcatel Lucent le 15 février 2016 (cf. communiqué de presse d'Alcatel Lucent du 22 février 2016), 91,53 % du capital social et 91,45 % des droits de vote d'Alcatel Lucent ; et
- Nokia a procédé à une série d'opérations hors marché entre le 18 février 2016 et le 14 juin 2016 (tels que décrits à la section 1.1.1.3 « *Acquisition d'Actions et d'OCEANES Alcatel Lucent postérieurement à l'OPE* » du projet de note d'information conjointe), ayant conduit Nokia à franchir le seuil de détention de 95 % du capital et des droits de vote dans Alcatel Lucent et, par conséquent, à adresser une déclaration de franchissement de seuils à l'AMF et à la Société le 16 juin 2016.

Les Actions non détenues par Nokia représentant moins de 5% du capital et des droits de vote d'Alcatel Lucent, et moins de 5% des Actions Alcatel Lucent sur une base entièrement diluée, Nokia a diffusé un communiqué de presse le 16 juin 2016 annonçant son intention de déposer une offre publique de retrait en numéraire suivie d'un retrait obligatoire en numéraire pour les Titres restants. Le Président du Comité des Administrateurs Indépendants indique aux membres du conseil d'administration que l'Offre proposée devrait être déposée auprès de l'AMF le 6 septembre 2016.

Le Président du Comité des Administrateurs Indépendants informe les administrateurs qu'au 31 août 2016, Nokia détient 3 373 845 309 Actions, 82 608 794 OCEANES 2019 et 22 233 534 OCEANES 2020, représentant 95,32 % du capital et 95,25 % des droits de vote d'Alcatel Lucent, correspondant à 95,15 % sur une base entièrement diluée.

Le Président du Comité des Administrateurs Indépendants informe les administrateurs que le Retrait Obligatoire aura pour conséquence que les Actions et OCEANES Alcatel Lucent seront radiées d'Euronext Paris le jour de négociation suivant la clôture de l'Offre Publique de Retrait.

Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent a également pris en compte les éléments suivants :

- *Indemnisation du Retrait Obligatoire.* Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent constate que les Actions et OCEANES non encore détenues par Nokia et non apportées à l'Offre Publique de Retrait seront transférées à Nokia, dans le cadre du Retrait Obligatoire, moyennant une indemnisation d'un montant égal au prix proposé dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait, soit 3,50 euros par Action, 4,51 par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020 (nette de tous frais).
- *Réduction des coûts opérationnels.* Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent constate que le Retrait Obligatoire proposé permettrait à Alcatel Lucent de radier ses Titres d'Euronext Paris et, par conséquent, de réduire les coûts réglementaires et administratifs liés à cette cotation.

- *Liquidité Totale et Immédiate.* Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent constate que le projet d'Offre permettrait aux actionnaires minoritaires et aux porteurs d'OCEANES d'obtenir une liquidité totale et immédiate de leurs Titres.
- *Poursuite du Rapprochement.* Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent estime que le renforcement du rapprochement des activités continuera à bénéficier à Alcatel Lucent et en particulier, le conseil d'administration a pris en compte les facteurs relatifs à la poursuite du processus de rapprochement décrit aux sections 1.3.1 « *Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière* » et 1.3.6 « *Synergies envisagées – gains économiques attendus* » du projet de note d'information conjointe.
- *Intégration renforcée au sein du groupe Nokia.* Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent constate que Nokia a commencé à intégrer Alcatel Lucent au sein du groupe Nokia suite à la réalisation de l'OPE, conformément à son engagement annoncé précédemment dans la documentation publique relative à l'OPE, et que le Retrait Obligatoire faciliterait l'intégration renforcée du groupe Alcatel Lucent au sein du groupe Nokia, ce qui permettrait aux groupes Alcatel Lucent et Nokia de prendre de nouvelles mesures afin de réaliser les synergies envisagées.
- *Projet de Note d'Information Conjointe.* Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent a pris en compte le projet de note d'information préparé conjointement par Nokia et Alcatel Lucent, qui inclut notamment les motifs de l'Offre, les intentions de Nokia à l'issue de la réalisation de l'Offre, les accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue, les termes de l'Offre et les éléments d'appréciation du prix d'Offre préparés par Société Générale, agissant en qualité de banque présentatrice dans le cadre de l'Offre, que Nokia prévoit de déposer auprès de l'AMF avec l'Offre le 6 septembre 2016.
- *Mise à disposition de la Documentation d'Offre à la Securities and Exchange Commission.* Le conseil d'administration a pris acte de ce que, puisque l'Offre est faite aux Etats-Unis et en application d'une exemption aux règles américaines des offres publiques prévue par la Règle 14d-1(c) et, dans la mesure où elle s'applique, la Règle 13e-4(h)(8) de l'Exchange Act, Nokia entend mettre à disposition la note d'information conjointe et les documents « autres information » de Nokia et d'Alcatel Lucent de la *Securities and Exchange Commission* au moyen du formulaire CB le jour de l'ouverture de l'Offre Publique de Retrait.

Au vu du Rapport de l'Expert Indépendant, le conseil d'administration d'Alcatel Lucent prend également acte de ce que, dans le cadre de son examen du prix et de l'indemnisation proposée dans le cadre de l'Offre aux porteurs de Titres, l'Expert Indépendant a constaté les éléments suivants dans le Rapport de l'Expert Indépendant :

- Afin que le prix de l'Offre relatif aux Actions, aux OCEANES 2019 et aux OCEANES 2020 (les « **Prix d'Indemnisation** ») puisse être considéré comme équitable, les quatre conditions énoncées ci-dessous doivent être respectées.
 1. Les Prix d'Indemnisation ne peuvent être inférieurs au prix payé par Nokia en mai et juin dernier à des actionnaires minoritaires et des détenteurs d'OCEANES pour acquérir leurs titres. Cette condition est effectivement remplie puisque les Prix d'Indemnisation proposés par Nokia correspondent précisément aux prix de transaction négociés par Nokia.
 2. Le prix d'indemnisation de 3,50 € proposé aux actionnaires minoritaires résiduels d'ALU doit se situer au sein ou au-dessus de la fourchette d'estimations de la juste valeur des actions ALU (la « **Juste Valeur** »). Dans le cas présent, la Juste Valeur doit inclure la valeur du portefeuille d'activités d'ALU en *stand-alone* et la valeur

de la quote-part des synergies attendues du regroupement des activités de Nokia et d'ALU et revenant aux actionnaires d'ALU. Parmi les références et estimations de la Juste Valeur, l'Expert Indépendant privilégie les estimations issues de la méthode DCF, soit une fourchette d'estimations comprises entre 2,17 € et 3,08 €. Le prix d'indemnisation de 3,50 € se situe au-dessus de cette fourchette de valeurs, ce qui signifie que la deuxième condition est également remplie.

3. Les prix d'indemnisation de 4,51 € et 4,50 € proposés pour les OCEANES 2019 et les OCEANES 2020 doivent être au moins égaux à la juste valeur de chacun de ces actifs. Sur la base de la fourchette de valeurs théoriques calculée pour chaque titre à partir du modèle d'évaluation d'obligation convertible, i.e. 4,46 € pour les OCEANES 2019 et 4,45 € pour les OCEANES 2020, la troisième condition est remplie.
 4. Les prix d'indemnisation de 4,51 € et 4,50 € proposés aux détenteurs d'OCEANES 2019 et d'OCEANES 2020 doivent être cohérents avec le prix d'indemnisation de 3,50 € proposé aux actionnaires minoritaires d'ALU, ce qui signifie que ces prix n'induisent pas une rupture de l'exigence réglementaire d'égalité de traitement entre les deux catégories de détenteurs de titres. Dans la mesure où les niveaux de volatilité de l'action ALU induits par le prix d'indemnisation des OCEANES 2019 et le prix d'indemnisation des OCEANES 2020 (soit respectivement 33,9% et 31,9%) se situent dans la fourchette de volatilité considérée plus haut pour estimer la juste valeur des OCEANES 2019 et 2020, il n'y a pas de rupture de l'exigence réglementaire d'égalité de traitement entre les deux catégories de détenteurs de titres. La quatrième condition est donc respectée.
- Sur ces bases, l'Expert Indépendant estime que les Prix d'Indemnisation proposés par Nokia (i.e. 3,50 € par action, 4,51 € par OCEANE 2019 et 4,50 € par OCEANE 2020) dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire initiée par Nokia sur les actions, OCEANES 2019 et OCEANES 2020 émises par ALU, sont équitables pour les actionnaires minoritaires et les porteurs d'OCEANES d'ALU.

Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent prend acte du fait que l'Expert Indépendant a conclu que les termes de l'Offre de Nokia sur les Actions et les OCEANES sont équitables.

Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent prend acte de ce que le contenu intégral du Rapport de l'Expert Indépendant en date du 5 septembre 2016, qui établit les hypothèses arrêtées, les procédures mises en place, les questions soulevées et les limites de la revue réalisée dans le cadre de la rédaction du Rapport de l'Expert Indépendant, est intégralement reproduit à la section 5 « *Rapport de l'Expert Indépendant* » du projet de note d'information conjointe mis à la disposition des porteurs des Titres.

Enfin, le conseil d'administration d'Alcatel Lucent a examiné les conséquences potentielles de l'Offre sur les parties prenantes d'Alcatel Lucent, y compris les salariés d'Alcatel Lucent, et prend acte des éléments suivants :

- *Emploi en France.* Nokia a déclaré que les engagements en matière d'emploi en France restent substantiellement les mêmes que ceux ayant été décrits dans la note d'information de Nokia relative à l'OPE, figurant à la section 1.3.2 « *Orientations en matière d'emploi* » du projet de note d'information conjointe.
- *Traitement des Eléments de Rémunération.* Aux termes des engagements d'Alcatel Lucent tels qu'ils ressortent de la note d'information de Nokia relative à l'OPE, il a été proposé aux bénéficiaires d'Options non exercées et d'Actions de Performance encore en période d'acquisition d'accélérer ou de renoncer à, sous réserve de certaines conditions, certains

termes de leurs Options ou Actions de Performance dans le cadre de l'OPE. En application de tels mécanismes, les bénéficiaires ont pu monétiser leurs Options et/ou Actions de Performance et n'ont dès lors pas été affectés par le manque de liquidité des Actions Alcatel Lucent résultant des OPE. Nokia et Alcatel Lucent ont également accepté de conclure des contrats de liquidité avec certains bénéficiaires d'Options et d'Actions de Performance, en vertu desquels ces porteurs recevront soit des actions Nokia, soit un montant en numéraire sous certaines conditions.

- *Gouvernance d'Alcatel Lucent.* A la suite du succès de l'OPE et conformément aux déclarations figurant dans la note d'information de Nokia relative à l'OPE, la composition du conseil d'administration d'Alcatel Lucent a été modifiée afin de refléter le niveau de participation de Nokia, ces modifications ayant été ratifiées lors de l'assemblée générale d'Alcatel Lucent qui s'est tenue le 21 juin 2016 et qui a nommé un nouvel administrateur représentant Nokia. Le conseil d'administration d'Alcatel Lucent est ainsi actuellement composé de MM. Marc Rouanne, Risto Siilasmaa, Rajeev Suri, Timo Ihamuotila, Samih Elhage et Mme Maria Varsellona, en qualité de représentants de Nokia. En outre, le mandat de Président du conseil d'administration de Philippe Camus ayant pris fin, le conseil d'administration d'Alcatel Lucent, lors de sa réunion du 21 juin 2016, a décidé la dissociation des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général et, sur recommandation du Comité du Gouvernement d'Entreprise et des Nominations, a nommé, à compter du 21 juin 2016, Marc Rouanne en qualité de Président du conseil d'administration et Olivier Durand en qualité de Directeur général de la Société. Il est prévu que la composition du conseil d'administration d'Alcatel Lucent soit modifiée afin de refléter l'actionnariat de la Société tel qu'il résultera de l'Offre.

Au vu de ces éléments, les membres du conseil d'administration d'Alcatel Lucent participant à la réunion, après avoir pris en considération les facteurs décrits ci-dessus, à l'unanimité :

- (i) considèrent que le projet d'Offre, en ce compris les termes de l'Offre Publique de Retrait ainsi que ceux du Retrait Obligatoire tels que décrits dans le projet de note d'information conjointe, est dans l'intérêt d'Alcatel Lucent, de ses salariés et des autres parties prenantes (en ce compris les porteurs d'Actions et les porteurs d'OCEANES) ;
- (ii) approuvent les termes du projet d'Offre, ainsi que le projet de note d'information conjointe et le document « autres d'informations » de la Société ;
- (iii) émettent un avis favorable sur l'Offre et :
 - a. recommandent à tous les porteurs d'Actions d'apporter leurs Actions à l'Offre Publique de Retrait ;
 - b. recommandent à tous les porteurs d'OCEANES d'apporter leurs OCEANES à l'Offre Publique de Retrait ; et
 - c. formulent les recommandations ci-dessus tout en prenant acte de ce que, en toute hypothèse, les Actions et OCEANES qui ne seraient pas apportées à l'Offre Publique de Retrait, à l'exception des Actions couvertes par un contrat de liquidité, seront transférées à Nokia dans le cadre du Retrait Obligatoire, au jour de négociation suivant la clôture de l'Offre Publique de Retrait et moyennant une indemnisation d'un montant égal au prix proposé dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait, soit 3,50 euros par Action, 4,51 euros par OCEANE 2019 et 4,50 euros par OCEANE 2020.
- (iv) autorisent le Directeur Général de la Société à signer les attestations requises de la Société dans le cadre de l'Offre et, plus généralement, de réaliser les formalités nécessaires à la réalisation de l'Offre.

Le conseil d'administration note que, pour des raisons essentiellement pratiques, les membres indépendants du conseil d'administration qui détiennent des Titres par inscription en compte ou autrement n'ont pas l'intention de les apporter à l'Offre Publique de Retrait et qu'en tout état de cause, ils verront leurs Titres transférés à Nokia dans le cadre du Retrait Obligatoire. »

Afin de déterminer si l'Offre est ou non dans l'intérêt d'Alcatel Lucent, de ses salariés et de ses parties prenantes (en ce compris les actionnaires d'Alcatel Lucent et les porteurs d'OCEANES) et d'établir sa recommandation selon laquelle les porteurs de Titres devraient accepter l'Offre Publique de Retrait et apporter leurs Titres à l'Offre Publique de Retrait, le conseil d'administration d'Alcatel Lucent a pris en compte plusieurs éléments, et notamment les éléments développés ci-dessus.

Le Rapport de l'Expert Indépendant en date du 5 septembre 2016, qui établit les hypothèses arrêtées, les procédures mises en place, les questions soulevées et les limites de la revue réalisée dans le cadre du rapport, est reproduit intégralement à la section 5 « *Rapport de l'Expert Indépendant* » du présent projet de note d'information conjointe, et Alcatel Lucent incite fortement les porteurs de Titres à lire attentivement le Rapport de l'Expert Indépendant dans son entier.

7. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DU PUBLIC DES INFORMATIONS RELATIVES À NOKIA ET ALCATEL LUCENT

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Nokia et d'Alcatel Lucent feront l'objet de deux documents spécifiques déposés auprès de l'AMF et mis à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour d'ouverture de l'Offre Publique de Retrait.

8. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE

8.1 POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Société Générale, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par Nokia Corporation, et les éléments d'appréciation des prix proposés, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Société Générale

8.2 POUR NOKIA

« A notre connaissance, les données relatives à Nokia Corporation contenues dans le présent projet de note d'information conjointe sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Nokia Corporation

Rajeev Suri
Président et Directeur général
et
Timo Ihamuotila
Directeur financier

8.3 POUR ALCATEL LUCENT

« A ma connaissance, les données relatives à Alcatel Lucent contenues dans le présent projet de note d'information conjointe sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Alcatel Lucent

Olivier Durand
Directeur Général