

FINEXSI
14, Rue de Bassano
75116 PARIS

LEDOUBLE
8, Rue Halévy
75009 PARIS

TOTAL S.A.
2, place Jean Millier
La Défense 6
92400 Courbevoie
RCS de Nanterre n°542 051 180

**APPORT EN NATURE DES TITRES
DE LA SOCIETE MAERSK OLIE og GAS A/S
AU PROFIT DE LA SOCIETE TOTAL S.A.**

**Rapport des Commissaires aux apports
sur la valeur de l'apport**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Nanterre
du 30 août 2017*

**APPORT EN NATURE DES TITRES
DE LA SOCIETE MAERSK OLIE og GAS A/S
AU PROFIT DE LA SOCIETE TOTAL S.A.**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission, qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 30 août 2017, concernant l'apport en nature (l'« **apport** ») des titres de la société de droit danois MAERSK OLIE OG GAS A/S, au profit de la société TOTAL S.A., réalisé par la société A.P. MOLLER – MAERSK A/S, nous avons établi le présent rapport sur la valeur de l'apport prévu par l'article L.225-147 du Code de Commerce.

Les titres de la société TOTAL S.A. étant admis aux négociations sur un marché réglementé, nous avons apprécié la rémunération de l'apport par référence à la position-recommandation N° 2011-11 de l'Autorité des Marchés Financiers du 21 juillet 2011. Cet avis fait l'objet d'un rapport distinct.

La valeur de l'apport a été arrêtée dans le projet de traité d'apport en nature, joint en annexe au présent rapport, dans sa version telle qu'elle sera soumise à l'approbation du conseil d'administration de TOTAL S.A. du 7 février 2018, puis à la signature des parties.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la réalité et la valeur de l'apport, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire de l'apport, augmentée de la prime d'apport.

Notre rapport, prévu par les dispositions du Code de Commerce, est à destination des personnes visées par la loi française. Par ailleurs, notre rapport ne dispense pas de la lecture de l'ensemble de la documentation publique d'ores et déjà disponible ou mise à disposition dans le cadre du présent apport.

Notre mission prenant fin avec le dépôt de nos rapports, il ne nous appartient pas de les mettre à jour pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à leur date de signature.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nos constatations et conclusions sont présentées, ci-après, selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et description de l'apport
2. Diligences et appréciations de la valeur de l'apport
3. Synthèse - Points clés
4. Conclusion

1. Présentation de l'opération et description de l'apport

1.1 Contexte de l'opération

Le 21 août 2017, TOTAL S.A. (« **TOTAL** ») a annoncé que les conseils d'administration de TOTAL et d'A.P. MOLLER - MAERSK A/S (« **MAERSK** ») avaient approuvé le contrat de transfert d'actions (« **Share Transfert Agreement** ») relatif à l'apport, à TOTAL, de la totalité des titres composant le capital de la société MAERSK OLIE OG GAS A/S (« **MAERSK OIL** »), société mère regroupant l'ensemble¹ des filiales et des actifs attachés à l'activité d'exploration-production du groupe MAERSK.

MAERSK OIL détient un portefeuille d'actifs d'exploration et de production au Royaume-Uni, en Norvège, au Danemark, aux États-Unis, au Kazakhstan, au Kenya, en Irak, en Algérie, au Brésil et en Angola.

Le présent apport a pour objet de permettre à TOTAL de reprendre des actifs présentant une complémentarité géographique avec son propre portefeuille, ce qui favorisera la mutualisation des compétences humaines et techniques des deux groupes.

Avec cette opération, TOTAL prévoit d'augmenter ses réserves probables et contingentes du groupe (2P + 2C) d'environ 1 milliard de barils équivalent pétrole, avec une production principalement localisée en Mer du Nord, soit un accroissement de sa production quotidienne de 160.000 barils équivalents pétrole dès 2018.

Aux termes du contrat de transfert d'actions signé par les parties le 21 août 2017 :

- MAERSK percevra, en rémunération de l'apport, 97.522.593 actions TOTAL ;
- la créance financière nette d'un montant de 2,5 milliards d'US dollars sur la société MAERSK OIL, détenue par MAERSK, sera intégralement remboursée par TOTAL.

A l'issue de l'apport, TOTAL détiendra la totalité des titres composant le capital de MAERSK OIL et, MAERSK aura reçu, en rémunération de l'apport, des actions TOTAL représentant 3,85%² du capital de la société.

¹ Après réalisation d'opérations de réorganisation préalables à l'apport.

² Sur la base d'un nombre d'actions TOTAL de 2.536.077.520 à la date d'émission du présent rapport.

1.2 Présentation des sociétés concernées par l'opération

1.2.1 TOTAL, société bénéficiaire

TOTAL est une société anonyme dont le siège social est situé 2, place Jean Millier, La Défense 6, à Courbevoie (92 400). Elle est inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 542 051 180.

Son capital social s'élève à 6.340.193.800 euros, divisé en 2.536.077.520 actions de 2,50 euros de valeur nominale chacune, toutes entièrement libérées. Ses actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché Euronext Paris, sous le code ISIN FR0000120271.

A la date du 31 décembre 2017, 157.402.584 actions TOTAL bénéficiaient d'un droit de vote double, représentant environ 6,2% du capital et 11,7% des droits de vote théoriques.

TOTAL a également consenti au bénéfice de ses dirigeants et de ses salariés des plans d'attribution d'actions gratuites et des options de souscription d'actions représentant une émission potentielle maximale de respectivement 15.983.444 et 2.440.940 actions³.

TOTAL a pour objet, « *directement ou indirectement, en tous pays :*

- *la recherche et l'exploration des gisements miniers et notamment d'hydrocarbures sous toutes leurs formes, l'industrie, le raffinage, la transformation et le commerce de ces matières ainsi que de leurs dérivés et sous-produits ;*
- *toutes activités relatives à la production et la distribution de toutes formes d'énergie ;*
- *toutes activités relatives au domaine de la chimie sous toutes ses formes, ainsi qu'aux secteurs du caoutchouc et de la santé ;*
- *l'exploitation, sous toutes ses formes, de tous moyens de transport des hydrocarbures ou autres produits ou matières relevant de l'objet social ;*
- *et, généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, toutes prises d'intérêts ou de participations, sous quelque forme que ce soit, dans toute entreprise ou société existante ou à créer pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement ».*

³ Au 31 décembre 2017.

TOTAL fait partie des leaders mondiaux présents dans le secteur de l'énergie.

Le groupe, dont TOTAL est la société mère, emploie près de 100.000 personnes dans plus de 130 pays.

Depuis le 1^{er} janvier 2017, son activité est structurée en quatre secteurs d'activités :

- Exploration-Production, qui regroupe toutes les activités d'extraction d'hydrocarbures ;
- Gas, Renewables & Power, qui comprend les activités centrées autour des énergies renouvelables, du gaz⁴ et de l'énergie électrique ;
- Raffinage-Chimie intégrant l'ensemble des activités de transformation des matières premières extraites ;
- Marketing et Services en charge de la commercialisation de produits pétroliers.

TOTAL clôture son exercice social le 31 décembre de chaque année et publie des comptes consolidés établis conformément au référentiel IFRS applicable dans l'Union Européenne.

1.2.2 MAERSK, société apporteuse

MAERSK est une société de droit danois immatriculée au Danemark sous le numéro 22 75 62 14. Son siège social est situé Esplanaden 50, DK - 1098 Copenhague K, au Danemark.

Son capital d'un montant de 20.816.862.000 couronnes danoises est constitué de 20.817.064 actions admises aux négociations sur le marché boursier de Copenhague sous les codes ISIN DK0010244425 (pour les actions de classe A) et DK001244508 (pour les actions de classe B).

MAERSK est un groupe mondial centré sur la logistique et le transport maritime, qui emploie plus de 80.000 personnes dans le monde. Sa filiale principale, MAERSK LINE est leader du marché des conteneurs. Le groupe est également présent dans le secteur de l'énergie avec MAERSK OIL, MAERSK DRILLING et MAERSK SUPPLY SERVICE.

MAERSK clôture son exercice social le 31 décembre de chaque année et publie des comptes consolidés établis conformément au référentiel IFRS applicable dans l'Union Européenne et aux dispositions du règlement comptable danois.

⁴ Hors exploration et production.

1.2.3 MAERSK OIL, société dont les titres sont apportés

MAERSK OIL est une société de droit danois (*public limited company*) immatriculée au Danemark sous le numéro 22 75 73 18. Son siège social est situé Amerika Plads 29 st., DK - 2100 Copenhague O, au Danemark.

Son capital social est composé d'actions dont la valeur nominale globale s'élève à 174.000.000 couronnes danoises divisée chacune en actions de 1.000 couronnes danoises ou un multiple de ce nombre (c'est-à-dire, approximativement 134,42 euros ou un multiple de ce nombre chacune), toutes entièrement libérées et détenues par MAERSK.

La société n'a émis aucun instrument dilutif.

MAERSK OIL, qui a pour objet « *l'exploration et l'extraction de matières premières souterraines au Danemark ou ailleurs, ainsi que toute activité pouvant s'y rattacher* », exerce une activité d'exploration et production d'hydrocarbures et participe notamment à des projets, en tant que partenaire ou opérateur, en Algérie, au Danemark, au Royaume-Uni, aux Etats-Unis, au Kazakhstan, en Irak, en Norvège, au Kenya, en Angola et au Brésil.

MAERSK OIL clôture son exercice social au 31 décembre de chaque année et, pour ses besoins internes, établit également des comptes consolidés conformément au référentiel IFRS applicable dans l'Union Européenne.

1.2.4 Liens entre les sociétés

A la date du présent rapport, il n'existe aucun lien de capital entre TOTAL (société bénéficiaire de l'apport) et MAERSK OIL (société dont les titres sont apportés).

1.3 Description de l'opération d'apport

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont présentées de façon détaillée dans le projet de traité d'apport annexé au présent rapport (« **le projet de traité d'apport** »), peuvent se résumer comme suit.

1.3.1 Régime juridique

L'apport sera soumis aux dispositions de l'article L.225-147 du Code de Commerce applicables aux apports en nature.

1.3.2 Régime fiscal

En application de l'article 810-I du Code général des impôts, la société bénéficiaire de l'apport sera redevable d'un droit d'enregistrement fixe.

1.3.3 Date de réalisation de l'opération

La réalisation de l'opération interviendra à la date où le Président Directeur Général de TOTAL constatera la réalisation définitive de l'augmentation de capital et l'émission des actions nouvelles émises en rémunération de l'apport, dans le cadre de la délégation de pouvoirs qui lui sera consentie par le conseil d'administration de TOTAL, agissant lui-même dans le cadre de la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie aux termes de la 22^{ème} résolution de l'assemblée générale des actionnaires en date du 24 mai 2016.

1.3.4 Conditions suspensives

Conformément à l'article 5 du projet de traité d'apport, la présente opération est soumise à la réalisation (ou, au renoncement, lorsque cela est permis) des conditions suspensives suivantes :

- (i) l'approbation du transfert des actions apportées à TOTAL par le ministre danois de l'énergie, des services publics et du climat, conformément à l'article 3 des statuts de MAERSK OIL;
- (ii) l'approbation du transfert des actions apportées à TOTAL par l'agence pour la protection de la concurrence de la République du Kazakhstan ;
- (iii) l'approbation du transfert des actions apportées à TOTAL par la commission de la concurrence du COMESA ;
- (iv) la délivrance d'une lettre signée par TOTAL (i) notifiant à la « Date Inconditionnelle » (« *Unconditional Date* »), telle que définie dans le *Share Transfer Agreement*, que TOTAL s'attend à ce qu'aucun « *Material Adverse Change* » (Changement Défavorable Significatif), tel que défini dans le *Share Transfer Agreement*, portant sur MAERSK OIL et ses filiales (en ce compris APM Pipelines A/S), qui sont listées à l'annexe 1.1(g) du *Share Transfer Agreement*, prises comme un seul et même ensemble, ne soit intervenu à la date de réalisation de l'apport, et (ii) immédiatement avant ou à la date de réalisation de l'apport attestant de l'absence de « *Material Adverse Change* » (Changement Défavorable Significatif), tel que défini dans le *Share Transfer Agreement*, portant sur MAERSK OIL et ses filiales (en ce compris APM Pipelines A/S), qui sont listées à l'annexe 1.1(g) du *Share Transfer Agreement*, prises comme un seul et même ensemble;

- (v) la délivrance d'une lettre signée par MAERSK (i) notifiant à la « Date Inconditionnelle » (« *Unconditional Date* »), telle que définie dans le *Share Transfer Agreement*, que MAERSK s'attend à ce qu'aucun « *Material Adverse Change* » (Changement Défavorable Significatif), tel que défini dans le *Share Transfer Agreement*, portant sur TOTAL et ses « Affiliés » (« *Affiliates* »), tel que définis dans le *Share Transfer Agreement*, prises comme un seul et même ensemble, ne soit intervenu à la date de réalisation de l'apport, et (ii) immédiatement avant ou à la date de réalisation de l'apport attestant de l'absence de « *Material Adverse Change* » (Changement Défavorable Significatif), tel que défini dans le *Share Transfer Agreement*, portant sur TOTAL et ses « Affiliés » (« *Affiliates* »), tel que définis dans le *Share Transfer Agreement*, prises comme un seul et même ensemble;
- (vi) la réalisation de la « *Pre-Closing Separation* » (séparation préalable à la date de réalisation de l'apport) prévue aux paragraphes 1, 2 et 4.1 de l'annexe 8.1.1 (*Pre-Closing Separation*) du *Share Transfer Agreement* ; et
- (vii) l'accord d'Euronext Paris sur l'admission des actions nouvelles aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris au plus tard le deuxième jour d'ouverture du marché Euronext Paris suivant la date de réalisation de l'apport.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives susvisées (ou de leur renoncement dans les conditions décrites au paragraphe ci-après), l'apport prendra effet à la date de réalisation.

Si ces conditions suspensives ne sont pas réalisées au plus tard le 30 avril 2018 (ou à toute autre date convenue entre TOTAL et MAERSK) ou s'il n'y est pas renoncé au plus tard à cette date (lorsque cela est permis) soit par TOTAL et MAERSK s'agissant des conditions stipulées aux (i) à (iii) et (vi) ci-dessus, soit par TOTAL s'agissant de la condition stipulée au (iv) ci-dessus, soit par MAERSK s'agissant des conditions stipulées aux (v) et (vii) ci-dessus, le projet de traité d'apport sera considéré comme caduc.

1.3.5 Mécanisme d'ajustement pour les actifs, permis, droits qui ne pourraient être transférés à TOTAL

Le *Share Transfer Agreement* prévoit un dispositif d'ajustement lié, d'une part, à la présence de droits de préemption et d'acquisition sur certains actifs, permis et droits de MAERSK OIL en faveur de tiers et, d'autre part, à la nécessité d'obtentions d'autorisations gouvernementales déclenchées par le transfert de propriété des actions apportées. A la date du présent rapport, il nous a été confirmé qu'aucun droit de préemption et d'acquisition ne serait exercé dans le cadre de l'opération.

Dans ce cadre, le *Share Transfer Agreement* prévoit un mécanisme, exposé en annexe 1 du projet de traité d'apport, dans le cas où des actifs, permis et droits (les « **Actifs** ») de MAERSK OIL ne pourraient être transférés à TOTAL du fait de l'absence ou de la non-obtention d'une autorisation gouvernementale au plus tard à la date fixée entre les parties dans le contrat de transfert des actions⁵ :

- préalablement à la réalisation de l'apport, un détournage de la société détenant les Actifs, ou les Actifs eux-mêmes⁶, serait réalisé au profit d'une des entités du groupe MAERSK. En contrepartie, une créance sur le(s) bénéficiaire(s) de ce(s) détournage(s) serait inscrite au bilan de MAERSK OIL⁷ (la « **Créance** »). Le montant de la Créance correspondrait à la valeur des Actifs, pour lesquels l'autorisation n'aurait pas été obtenue, telle qu'elle ressort de l'annexe 2 du projet de traité d'apport ;
- dans le cas où les Actifs concernés seraient vendus par les membres du groupe MAERSK pendant une période de douze mois suivant la date de réalisation de l'apport, le produit de cession (net de frais et taxes) serait reversé aux sociétés du groupe MAERSK OIL concernées et réputé éteindre, quel que soit le montant du produit de cession, la Créance détenue par les sociétés du groupe MAERSK OIL au titre de l'Actif concerné ;
- dans le cas où, à l'issue de la période de douze mois précitée, des Actifs précédemment détournés n'auraient pas été cédés par MAERSK (ou ses filiales) à un tiers, toute Créance impayée serait réglée en espèces, pour son montant nominal, par les membres du groupe MAERSK.

L'éventuelle différence entre, d'une part, le montant cumulé des Créances relatives aux Actifs n'ayant pu être transférés à TOTAL et, d'autre part, le montant effectivement perçu de MAERSK par MAERSK OIL⁷ ou ses filiales au titre de la vente de ces Actifs serait économiquement supportée par TOTAL dans la limite de 500.000.000 euros.

Dans l'éventualité où le différentiel excéderait 500.000.000 euros, il est prévu au contrat de transfert d'actions que TOTAL se voit compenser en espèces par MAERSK de tout différentiel supérieur à ce montant.

⁵ Étant précisé que cette date est antérieure à la date de réalisation de l'apport.

⁶ Dans le cas où la société les détenant, posséderait également d'autres actifs, permis ou droits pour lesquels il n'y aurait pas de limitation à la transmission à TOTAL.

⁷ Ou de la filiale de MAERSK OIL détenant les titres ou l'actif faisant l'objet du détournage.

1.4 Description et évaluation de l'apport

1.4.1 Description de l'apport

Selon les termes du projet de traité d'apport, MAERSK a consenti à apporter à TOTAL, toutes les actions qu'elle détient dans le capital de MAERSK OIL, à savoir des actions dont la valeur nominale globale s'élève à 174.000.000 couronnes danoises représentant 100 % du capital social et des droits de vote de MAERSK OIL, dont la composition est détaillée en Annexe 3 du projet de traité et repris dans la table de capitalisation ci-après :

MAERSK OIL - Table de capitalisation

Nombre d'actions (unités)	Valeur nominale (DKK)	Valeur nominale totale (DKK)	Nombre de droits de vote
4	5 000	20 000	20
13	10 000	130 000	130
67	50 000	3 350 000	3 350
2	250 000	500 000	500
128	500 000	64 000 000	64 000
6	750 000	4 500 000	4 500
5	1 000 000	5 000 000	5 000
1	1 500 000	1 500 000	1 500
2	2 500 000	5 000 000	5 000
2	4 000 000	8 000 000	8 000
2	5 000 000	10 000 000	10 000
4	10 500 000	42 000 000	42 000
2	15 000 000	30 000 000	30 000
238	-	174 000 000	174 000

Aucun droit particulier n'est conféré par les différentes valeurs nominales attachées aux actions.

Conformément à l'article 1 du projet de traité d'apport, chaque action apportée sera, à la date de réalisation de l'apport, libre de tout nantissement, droit de tiers, charge ou autre sûreté.

1.4.2 Évaluation de l'apport

En application du règlement de l'Autorité des Normes Comptables n° 2017-01, relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, les parties ont inscrit l'apport dans le projet de traité d'apport pour sa valeur réelle.

La valeur réelle des titres MAERSK OIL résulte de la mise en œuvre d'une approche multicritère basée sur les méthodes suivantes :

- l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) ;
- une approche analogique fondée notamment sur des multiples de réserves, telle que décrite dans l'annexe 1 du projet de traité d'apport.

La valeur des actions représentant la totalité du capital de MAERSK OIL s'établit à 4.950.000.000 US dollars se décomposant en :

- une valeur des actifs de 7.450.000.000 US dollars ;
- dont a été déduit l'endettement net de MAERSK OIL, d'un montant de 2.500.000.000 US dollars⁸.

Sur la base du taux de change correspondant à la moyenne des cours des vingt derniers jours précédant le 21 août 2017, soit 1,1748 US dollar pour un euro, les parties ont fixé la valeur de l'apport à 4.213.434.373,79 euros.

⁸ Situation de trésorerie nette de MAERSK OIL au 30 juin 2017 de 766.000.000 US dollars retraitée d'un dividende pré-apport de 3.266.000.000 US dollars.

1.5 Rémunération de l'apport

La méthode de détermination de la rémunération de l'apport est présentée en annexe 1 au projet de traité d'apport.

Au regard des caractéristiques de la présente opération, la référence au cours de bourse de TOTAL a été privilégiée par les parties pour définir les modalités de la rémunération de l'apport.

En considérant la moyenne des cours de bourse de clôture au cours des vingt jours précédant le 21 août 2017⁹, la valeur de l'action TOTAL a été fixée à 43,2047 euros.

TOTAL émettra, en rémunération de l'apport, 97.522.593 actions d'une valeur nominale de 2,50 euros.

Le projet de traité d'apport stipule que la différence entre la valeur de l'apport, soit 4.213.434.373,79 euros, et le montant total de l'augmentation de capital de TOTAL, soit 243.806.482,50 euros, constituera une prime d'apport, dont le montant s'établira à 3.969.627.891,29 euros.

⁹ Date de signature du *Share Transfer Agreement* entre les deux parties.

2. Diligences et appréciations de la valeur de l'apport Diligences mises en œuvre

Notre mission, prévue par la loi, ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes afin de nous assurer que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

Nous avons en particulier effectué les travaux suivants :

- nous nous sommes entretenus avec les représentants et les conseils des sociétés en présence à Paris et Copenhague, tant pour prendre connaissance de l'opération d'apport envisagée et du contexte dans lequel elle se situe, que pour en analyser les modalités comptables, financières et juridiques ;
- nous avons examiné le projet de traité d'apport et ses annexes dans leur version définitive, telle qu'elle sera soumise à l'approbation du conseil d'administration de TOTAL du 7 février 2018 puis à la signature des parties ;
- nous avons pris connaissance du *Share Transfer Agreement*, et ses annexes, signé par MAERSK et TOTAL le 21 août 2017 ;
- nous avons examiné les informations juridiques et comptables servant de base à l'opération, et notamment la documentation relative à la réorganisation pré-apport du groupe MAERSK ;
- nous avons effectué un contrôle de la réalité et de la propriété des titres apportés, ainsi que de leur libre disposition par la société MAERSK ;
- nous avons vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports ;

- nous avons pris connaissance des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2016 de MAERSK OIL établis conformément au référentiel IFRS pour les besoins de *reporting* interne du groupe, et certifiés par l'auditeur de la société, ainsi que des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2017 et au 30 septembre 2017 de MAERSK OIL établis conformément au référentiel IFRS pour les besoins de *reporting* interne ;
- nous avons pris connaissance des comptes consolidés au périmètre de l'apport au 31 décembre 2017, établis conformément au référentiel IFRS, pour les besoins du *reporting* interne du groupe qui ont fait l'objet d'une revue limitée par son auditeur avec émission de son rapport de revue limitée en date du 16 janvier 2018 ;
- nous avons également obtenu les travaux de revue des situations bilancielle de MAERSK OIL au 30 juin 2017 et au 30 septembre 2017, réalisés de manière indépendante par deux cabinets d'audit internationaux dont un, mandaté par le groupe TOTAL ;
- nous avons revu les données budgétaires et prévisionnelles de MAERSK OIL, couvrant la période d'exploitation de chaque actif en exploitation et des projets prévus, qui ont été établies par la direction de MAERSK OIL en relation avec les services du groupe MAERSK, afin d'apprécier la pertinence des hypothèses structurantes retenues ;
- nous avons discuté avec les parties des annexes 1 et 2 du projet de traité d'apport définissant la valeur de l'apport et sa rémunération ;
- nous avons examiné la pertinence des approches d'évaluation retenues et des paramètres utilisés, puis mis en œuvre des méthodes alternatives ou complémentaires de valorisation, et procédé à des analyses de sensibilité, en fonction de critères jugés pertinents, notamment liés aux cours des hydrocarbures ;
- nous avons vérifié que l'impact de la sortie de MAERSK OIL du périmètre fiscal danois de MAERSK avait fait l'objet d'une analyse par TOTAL ;
- nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part de TOTAL d'une part, de MAERSK et de MAERSK OIL d'autre part, confirmant notamment l'absence d'évènements ou de faits susceptibles d'affecter de manière significative, les conditions de l'opération et la valeur de l'apport.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation de l'apport au regard de la réglementation comptable

En application du règlement de l'Autorité des Normes Comptables n° 2017-01, relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, s'agissant d'une opération à l'endroit entre sociétés sous contrôle distinct, impliquant une entité bénéficiaire de l'apport française et une entité apporteuse étrangère, les parties sont convenues que les titres MAERSK OIL seront apportés pour leur valeur réelle.

Le choix retenu dans le projet de traité d'apport concernant la méthode de valorisation de l'apport, qui est conforme au règlement précité, n'appelle pas d'observation de notre part.

2.3 Réalité de l'apport

Nous nous sommes assurés de la propriété de l'intégralité des titres transmis à partir du Registre des Actionnaires (« *Ejerbog* ») de la société MAERSK OIL, désignant MAERSK comme unique titulaire des actions MAERSK OIL apportées représentant un capital de 174.000.000 DKK.

Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer par une lettre d'affirmation, que les actions MAERSK OIL apportées par MAERSK étaient détenues sans contestation et étaient librement transmissibles.

Concernant la situation bilancielle de MAERSK OIL, nous nous sommes assurés de l'absence d'anomalie significative relevée par son auditeur lors de :

- sa revue limitée des comptes du sous-groupe MAERSK OIL au 31 décembre 2017 ;
- sa revue des comptes consolidés semestriels du groupe MAERSK et du sous-groupe MAERSK OIL au 30 juin 2017 ;
- la certification des comptes consolidés de MAERSK et de MAERSK OIL établis au 31 décembre 2016.

Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer par MAERSK, que :

- l'auditeur du groupe n'avait pas signalé, à ce jour, d'anomalie significative susceptible de remettre en cause les comptes consolidés du sous-groupe MAERSK OIL au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, qui nous ont été remis ;
- tous les accords des cocontractants liés à l'existence de droits de préemption, susceptibles d'empêcher la transmission des actifs détenus par MAERSK OIL avaient été obtenus.

Enfin, nous rappelons que les conditions suspensives préalables à la réalisation de l'apport portent notamment sur :

- l'obtention des approbations du transfert des titres MAERSK OIL à TOTAL de la part du ministre danois de l'énergie, des services publics et du climat, de l'agence pour la protection de la concurrence du Kazakhstan, et de la commission de la concurrence du COMESA ;
- la réalisation effective de l'ensemble des opérations de réorganisations juridiques préalables à l'apport.

Par ailleurs, il reste à obtenir à ce jour l'accord des autorités du Kazakhstan et du Kenya, dont l'obtention ne constitue pas des conditions suspensives mais rentre dans le mécanisme d'ajustement pour les actifs, permis, droits ne pouvant être transférés à TOTAL analysé par nos soins ci-après au § 2.4.5.

Concernant les actifs algériens, l'autorisation du gouvernement a été délivrée par le Ministre de l'Energie le 17 décembre 2017 sous certaines conditions, lesquelles ont été acceptées par TOTAL et MAERSK OIL, et, sont en cours d'exécution pour être levées. Cette levée permettra de conclure que les actifs algériens ne seront pas concernés par le mécanisme d'ajustement de prix décrit § 1.4., ce qui est nécessaire à la confirmation de la réalité et de l'absence de surévaluation de l'apport du fait de l'importance des actifs concernés.

2.4 Appréciation de la valeur de l'apport

La valeur de l'apport, d'un montant de 4.213.434.373,79 euros, a été déterminée sur la base d'une approche multicritère intégrant :

- une méthode par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie et la méthode analogique par référence à des multiples, notamment au vu de références transactionnelles appliquées aux réserves d'hydrocarbures ;
- la situation d'endettement de MAERSK OIL au 30 juin 2017¹⁰.

L'apport est constitué de l'intégralité des actions MAERSK OIL composant le capital de la société, toutes entièrement libérées et conférant les mêmes droits aux porteurs.

¹⁰ Après ajustement lié au dividende pré-apport de 3.266.000.000 dollars.

Dès lors, l'analyse de la valeur individuelle par action de l'apport est similaire à celle de la valeur globale de l'apport, étant précisé que la différence de valeur nominale entre les actions individuelles implique exclusivement une répartition de la valeur globale de l'apport à due concurrence de la portion de capital attachée à chaque action et ne remet pas en cause ce constat.

Pour apprécier la valeur de l'apport, nous avons mis en œuvre une approche d'évaluation multicritères en examinant les méthodes d'évaluation suivantes.

Méthodes écartées par nos soins :

- l'actif net comptable ;
- la méthode analogique fondée sur des transactions comparables.

Méthode intrinsèque retenue à titre principal :

- l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (DCF).

Méthodes retenues à titre secondaire :

- la référence aux valorisations des analystes financiers suivant le titre MAERSK ;
- la méthode analogique par référence à des comparables boursiers.

2.4.1 Méthodes écartées

2.4.1.1 Actif net comptable

La référence à l'actif net comptable de MAERSK OIL n'est pas représentative de sa valeur réelle et ne reflète que très partiellement la capacité du groupe à générer des résultats futurs. Dès lors, ce critère n'a pas été retenu dans nos analyses.

2.4.1.2 Multiples extériorisés lors d'opérations comparables

La méthode des transactions comparables consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples extériorisés lors de transactions historiques intervenues sur un même secteur d'activité.

Nous avons identifié environ dix transactions dans le secteur de l'exploration-production d'hydrocarbures, impliquant des sociétés cibles européennes proches de MAERSK OIL, et avons cherché à déterminer des multiples implicites de réserves extériorisés par ces transactions.

Compte tenu de l'absence de données publiques disponibles sur le niveau des réserves acquises, d'une part ou, le paiement effectif des compléments de prix conditionnels, d'autre part, le critère des transactions comparables n'a pu être mis en œuvre de manière suffisamment fiable et a donc été écarté par nos soins.

2.4.2 Actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (DCF) - Approche intrinsèque à titre principal

La méthode des *Discounted Cash-Flows* (DCF) consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'une société par l'actualisation de flux de trésorerie prévisionnels. La valeur ainsi extériorisée est fortement corrélée aux hypothèses retenues dans le plan d'affaires utilisé pour la valorisation.

2.4.2.1 Périmètre et hypothèses retenus pour l'élaboration du plan d'affaires

MAERSK nous a communiqué un plan d'affaires de MAERSK OIL portant sur la période 2017-2067 détaillant notamment les flux de chaque pays dans lequel la société détient¹¹ des participations dans des actifs en production ou des projets de développement : Royaume-Uni, Norvège, Danemark, États-Unis, Kazakhstan, Kenya, Irak, Algérie, Brésil, et Angola. Des éléments prévisionnels relatifs aux frais de siège, à l'activité « *trading* » de MAERSK OIL ainsi qu'aux coûts d'exploration non alloués ou ne faisant pas l'objet d'un engagement, sont également présentés dans ce plan d'affaires.

Périmètre du plan d'affaires

Le portefeuille de projets de développement retenu dans le plan d'affaires a été arrêté par la direction du groupe en fonction de ses anticipations d'évolution future des cours des hydrocarbures.

Chaque projet ayant un seuil de rentabilité différent en fonction des dépenses d'investissement, des coûts d'exploitation, taxes et frais de démantèlement nécessaires à son exploitation, l'hypothèse d'évolution attendue des cours des hydrocarbures est le critère principal dans l'appréciation de la viabilité économique des projets qui conditionne leur prise en compte dans le plan d'affaires.

Dans un scénario de cours des hydrocarbures bas, le développement de certains projets peut être annulé ou retardé, et les produits et coûts afférents seront ainsi retenus ou écartés dans le plan d'affaires.

Au cas d'espèce, le plan d'affaires qui nous a été remis intègre les flux :

- des actifs en production ;
- des projets de développement très probables car jugés économiquement viables par la direction de MAERSK OIL.

¹¹ Directement ou indirectement.

Processus de construction des plans d'affaires

Les hypothèses de prix sur les références d'hydrocarbures¹² retenues par MAERSK OIL sont celles déterminées par les économistes du groupe MAERSK. Des décotes et primes, fixées à partir des données historiques des gisements, des différentes qualités des hydrocarbures et des zones géographiques, ont ensuite été appliquées à ces références.

Les estimations présentées dans le plan d'affaires pour chaque pays, en termes de volumes de production, quote-part de production attribuée à MAERSK OIL, de coûts d'exploitation, de dépenses d'investissement, de coûts de démantèlement, et de taxes, reposent sur les connaissances techniques, fiscales, contractuelles et économiques des équipes locales relatives aux gisements d'hydrocarbures en production ou devant être développés.

Ces données locales ont été contrôlées et revues par la direction de MAERSK OIL. Elles ont également été actualisées au second semestre 2017 afin de prendre en compte les derniers développements relatifs aux différents projets.

Les plans d'affaires ont été établis en fonction des réserves et ressources d'hydrocarbures des champs sur la durée d'exploitation prévue dans le contrat de licence ou le contrat de partage de production, éventuellement réduite lorsque la rentabilité économique devient négative.

Enfin, une modélisation des taxes, au cas par cas, tenant compte des spécificités fiscales propres à chaque pays nous a été communiquée.

2.4.2.2 Cas spécifique de la licence kenyane

La licence détenue par MAERSK OIL au Kenya étant encore au stade de l'exploration, il n'a pas été possible d'appréhender de manière fiable les flux prévisionnels qui seront générés par cet actif, dont les modalités d'exploitation sont encore à l'étude.

Dès lors, nous avons privilégié une approche analogique fondée sur la comparaison avec une société cotée, à savoir AFRICA OIL dont le patrimoine se compose majoritairement d'un pourcentage d'intérêt équivalent à celui de MAERSK OIL dans sa licence kényane.

La valorisation de l'actif kenyan de MAERSK OIL est ainsi fondée sur le cours moyen pondéré par les volumes d'AFRICA OIL et le consensus des analystes en charge du suivi du titre de cette société.

¹² Brent, Henry Hub, NBP.

2.4.2.3 Appréciation des principales hypothèses d'évaluation par les commissaires aux apports

Conformément à nos diligences, nous avons procédé à la revue des principales hypothèses retenues pour l'estimation des flux futurs de trésorerie et avons mis en œuvre notre propre évaluation.

S'agissant des hypothèses de cours des hydrocarbures, nous avons privilégié le consensus de cours des analystes suivi par Bloomberg pour les années 2018 à 2021 puis avons appliqué un taux annuel d'inflation de 2% aux cours de l'année 2021 communiqués jusqu'à l'année 2060.

Il est apparu pertinent de mettre en œuvre une analyse de sensibilité sur certains paramètres :

- le renouvellement ou non de certaines licences ;
- la prise en compte ou non de dépenses d'exploration ne revêtant pas un caractère contractuel.

Taux d'actualisation

L'activité d'exploration-production de MAERSK OIL étant répartie dans le monde entier et les ventes étant réalisées en dollars à l'international, le taux d'actualisation a été construit à partir d'un couple « *taux sans risque* » et « *rendement attendu* » basé sur les données de marché des Etats-Unis¹³.

Le Beta retenu correspond à la volatilité des sociétés d'exploration-production d'hydrocarbures par rapport au marché Nord-Américain.

Des primes de risques pays ont ensuite été prises en compte pour certains actifs dans la détermination du taux d'actualisation retenu afin de prendre en compte le risque lié à l'incertitude politique ou économique des différents pays où MAERSK OIL exerce.

Situation d'endettement

Nous avons placé notre valorisation par les flux futurs de trésorerie au 1^{er} janvier 2018 et retenu la position d'endettement financier net au 31 décembre 2017¹⁴ pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres.

¹³ Source : Bloomberg.

¹⁴ Tenant compte du dividende pré-apport de 3.266.000.000 US dollars.

Compte tenu de la clôture récente de l'exercice comptable de la société, nous avons déterminé la situation d'endettement de MAERSK OIL sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2017 qui ont fait l'objet d'une revue limitée par l'auditeur de MAERSK OIL. Nous avons également réalisé un contrôle de cohérence avec les données au 30 juin et au 30 septembre 2017.

Nous nous sommes par ailleurs assurés auprès de la société qu'aucun élément ne remettait significativement en cause ces données.

Dans la mesure où les flux futurs de trésorerie intègrent l'impact fiscal des déficits reportables ainsi que les dépenses liées à la restitution des sites, aucun retraitement du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres n'a été considéré à ce titre.

Synthèse

Sur ces bases, compte tenu d'une situation d'endettement estimée au 31 décembre 2017, la fourchette de valorisation des actions de MAERSK OIL, ressortant de nos analyses, encadre la valeur d'apport et la conforté.

2.4.3 Approche analogique - Multiples boursiers de sociétés comparables – Approche à titre secondaire

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées du même secteur d'activité, à des agrégats de la société à évaluer jugés pertinents.

Dans le secteur de l'exploration-production d'hydrocarbures, c'est l'agrégat des réserves qui est usuellement retenu. Néanmoins, la mise en œuvre d'une telle approche suppose de pouvoir disposer d'un échantillon de sociétés comparables en termes de zone géographique, de maturité des projets, de niveaux de réserves, de caractéristiques opérationnelles, de taille et de niveau de rentabilité.

Compte tenu de la complexité à disposer d'un tel échantillon de sociétés dont le portefeuille d'actifs et de projets serait similaire à celui de MAERSK OIL, nous considérons les résultats extériorisés par ce critère à titre secondaire uniquement.

Pour mettre en œuvre la méthode des comparables boursiers, nous avons sélectionné deux sociétés jugées suffisamment comparables à MAERSK OIL, puis déterminé des multiples moyens de réserves au 31 décembre 2016 sur la base des informations publiques communiquées par ces deux groupes et du cours de bourse de ces sociétés après l'annonce au marché de leur niveau de réserve actualisé à cette date.

Cet agrégat, bien que peu précis, nous apparaît comme le plus pertinent pour disposer d'une valeur patrimoniale qui appréhende également le potentiel de création de valeur des actifs dont la mise en production est prévue à moyen-terme. Toutefois la comparaison entre différents groupes est approximative car le montant des investissements, les modalités de production, les coûts de démantèlement des sites en fin de période de production et la situation fiscale ne sont pas forcément homogènes entre les différents actifs en production ou en exploration.

A titre d'information, nous avons déterminé une fourchette de valeurs d'entreprise à partir de l'application de multiples moyens, de notre échantillon de comparables, aux niveaux de réserves « *prouvées* » (1P) et de réserves « *prouvées + probables* » (2P) de MAERSK OIL au 31 décembre 2016¹⁵.

La mise en œuvre de cette méthode aboutit à une fourchette très large ; la valeur d'apport s'inscrivant plutôt dans le haut de la fourchette.

2.4.4 Valorisation cible menée par les analystes financiers – Approche à titre secondaire

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours publiés par les analystes financiers.

MAERSK OIL n'étant pas une société cotée, elle ne fait pas l'objet d'un suivi par les analystes. Nous avons toutefois pu prendre connaissance des notes présentant une valorisation par « somme des parties » de sa société mère MAERSK qui extériorisent une valeur pour l'activité d'exploration-production d'hydrocarbures du groupe.

Sur la base des notes publiées préalablement à l'annonce de l'opération, le 21 août 2017, nous avons établi une sélection de huit notes d'analystes qui présentent une valeur d'entreprise pour MAERSK OIL. Parmi celles-ci, deux notes dont les valorisations « extrêmes » n'apparaissaient pas pertinentes ont été exclues.

Les valorisations des actions de MAERSK OIL ainsi extériorisées s'établissent dans une fourchette allant de 2,9 et 4,3 milliards d'euros¹⁶ après déduction de la dette nette de MAERSK OIL.

Le nombre limité de notes disponibles avec mention d'une valeur à l'activité de MAERSK OIL, ainsi que l'absence de détails relatifs aux valorisations mises en œuvre par les analystes nous amènent à considérer ce critère à titre secondaire uniquement.

¹⁵ Les données sur les comparables à fin 2017 n'étant pas encore disponibles.

¹⁶ Sur la base des notes d'analystes communiquées au 18 janvier 2018.

2.4.5 Mécanisme d'ajustement pour les actifs, permis, droits ne pouvant être transférés à Total

En raison de (i) l'existence de droits de préemption et d'acquisition en faveur de tiers sur les Actifs de MAERSK OIL (ii) ainsi que de la nécessité d'obtention d'autorisations gouvernementales déclenchées par le transfert de propriété des actions apportées, un dispositif d'ajustement a été convenu entre les parties (§ 1.4).

A la date du présent rapport, il nous a été confirmé :

- qu'aucun droit de préemption et d'acquisition ne serait exercé dans le cadre de l'opération ;
- que seules les autorisations gouvernementales du ministre kazakhe, du ministre de l'énergie kényan et du ministre danois de l'énergie, des services publics et du climat, relatives aux actifs situés dans ces trois pays n'ont pas encore été obtenues.

Dans la mesure où l'obtention de l'accord du Ministre Danois est, comme mentionnée ci-avant au § 1.6, une condition suspensive à la réalisation de l'apport, et sous réserve de la levée des conditions relatives à l'autorisation des autorités algériennes¹⁷, la clause d'ajustement ne viendrait éventuellement à s'appliquer qu'en cas de non-obtention des autorisations kazakhe et kényane.

Il convient d'abord de rappeler que l'application de cette clause d'ajustement demeure hypothétique puisqu'elle ressortirait de la conjonction de plusieurs événements défavorables : d'abord l'absence d'autorisation de la part des autorités kényanes et kazakhes, suivie de la cession¹⁸ des Actifs concernés à un prix inférieur à celui mentionné dans l'annexe 2 du projet de traité d'apport, dans les douze mois suivants la réalisation de l'apport.

Par ailleurs, dans le cas où cette clause viendrait à s'appliquer, il convient de mettre en regard son effet potentiel sur la valeur des Actifs en question par rapport à la valeur globale d'apport des titres MAERSK OIL sur laquelle nous exprimons un avis.

Compte tenu des valorisations des Actifs en question, intégrées dans la fourchette de valeurs résultant de notre approche privilégiée, et des valeurs pour ces mêmes Actifs, telles que mentionnées dans l'annexe 2 du projet de traité, nous sommes d'avis que la valeur globale de l'apport ne saurait être remise en cause en cas d'application de cette clause aux seuls Actifs kényans et kazakhes, dont nous avons apprécié l'impact lors de nos différentes analyses de sensibilité de la valeur de l'apport à différents paramètres.

¹⁷ § 2.3.

¹⁸ Etant rappelé que dans le cas où aucun acquéreur ne serait trouvé pour des Actifs, les Créances associées seraient remboursées pour leur montant nominal.

Enfin, nous nous sommes assurés que la valeur de MAERSK OIL, obtenue par la mise en œuvre d'une méthode intrinsèque fondée sur les hypothèses retenues par TOTAL dans le cadre de ses *impairment test*, n'était pas inférieure à la valeur d'apport dans le cas où le mécanisme trouverait à s'appliquer.

2.4.6 Synthèse

En synthèse, la fourchette de valeurs des titres de MAERSK OIL, extériorisée par notre approche multicritère, encadre et conforte la valeur d'apport de 4.213 millions d'euros retenue par les parties, étant précisé que :

- le haut de notre fourchette de valeurs ressort de la mise en œuvre de l'approche par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (DCF), méthode que nous considérons la plus adaptée au regard des spécificités de MAERSK OIL ;
- le bas de la fourchette de valeurs découle des estimations des analystes;
- les valeurs de MAERSK OIL résultant de l'application de l'approche analogique par référence à des comparables boursiers encadrent la valeur de l'apport.

Il convient de relativiser l'importance des valeurs extériorisées par ces deux dernières approches en rappelant que :

- ces deux critères ne sont retenus qu'à titre secondaire en raison des limites attachées à leur mise en œuvre (§ 2.4.3 et § 2.4.4) ;
- nos valorisations sont basées sur une approche « *standalone* » n'intégrant aucune des synergies anticipées par TOTAL. Or TOTAL, qui détiendra, après l'apport, la totalité du capital de MAERSK OIL, sera en situation de les mettre en œuvre sans délai.

Des synergies, issues des complémentarités industrielles et commerciales des deux groupes, ont effectivement été identifiées et leur valeur nette actualisée a été estimée, par les équipes de TOTAL, à plus 2 milliards d'US dollars.

Ce montant se compose de :

- synergies de coûts propres à MAERSK OIL, constituées (i) d'économies de coûts de structure liées à la mutualisation de ressources communes dans les pays où les deux groupes sont présents et (ii) de gains de productivité issus de l'optimisation des processus et d'économies d'échelle au sein du périmètre MAERSK OIL ;
- synergies fiscales, provenant principalement de l'optimisation sur l'utilisation des déficits reportables dans des pays où les deux groupes opèrent ;
- synergies négatives, incluant principalement des coûts d'acquisition, d'intégration post-apport et de mise en œuvre des synergies évoquées ci-dessus.

Selon les informations dont nous disposons, la complémentarité des métiers et des zones géographiques couvertes par les deux groupes qui permettra de simplifier l'exploitation de certains actifs ne devrait pas, sur la base des analyses en cours, poser de difficultés devant les Autorités de concurrence et affecter la mise en œuvre de ces synergies.

En définitive, les valeurs auxquelles conduisent nos travaux de valorisation et les analyses de sensibilité à certains paramètres ne remettent pas en cause la valeur de l'apport.

3. Synthèse – Points clés

En synthèse de nos appréciations, nous souhaitons attirer votre attention sur les points suivants :

- Nous avons travaillé à partir du plan d'affaires fourni par le management de MAERSK OIL qui a fait l'objet d'une revue et de tests de cohérence par rapport aux données disponibles mais demeure une prévision. Les réalisations pourront donc différer de ces prévisions.
- Les résultats de notre approche multicritère reposent directement et indirectement sur des hypothèses d'évolution future des cours du pétrole et du gaz ayant comme point de départ les cours observés récemment. Dans le cadre de nos travaux, nous avons retenu des hypothèses d'évolution future des cours des hydrocarbures issues du consensus des analystes, que nous avons jugé raisonnable compte tenu des cours actuels et de nos échanges avec les spécialistes économiques de TOTAL et MAERSK OIL. Dans l'hypothèse d'une amélioration significative et durable de ces cours, la valorisation de MAERSK OIL, dont les actifs et projets ont des seuils de rentabilité bas, pourraient s'apprécier significativement. Les termes du présent rapport ne présument toutefois pas de l'évolution des facteurs¹⁹ pouvant avoir une influence sur nos valorisations d'ici la réalisation de l'opération.
- Le mécanisme d'ajustement tel que décrit ci-avant au § 2.4.5., dont la mise en œuvre est hypothétique, ne remet pas en cause notre appréciation de la valeur de l'apport s'il venait à s'appliquer uniquement aux actifs kényans et kazakhes, qui sont à ce jour les seuls actifs pour lesquels le mécanisme d'ajustement est susceptible de s'appliquer, sous réserve toutefois de la levée des conditions relatives à l'autorisation des autorités algériennes telles que présentées ci-avant au § 2.3.

Enfin, nous rappelons que nos analyses de valorisation reposent sur une approche *standalone*, n'intégrant aucune des synergies significatives attendues du rapprochement, que TOTAL pourra mettre en œuvre sans délai à l'issue de l'opération.

¹⁹ Notamment le cours des hydrocarbures, les taux de change, les marchés financiers ou encore les évolutions de MAERSK OIL et TOTAL.

4. Conclusion

Sur la base de nos travaux, à la date du présent rapport, et sous réserve de la levée des conditions relatives à l'autorisation des autorités algériennes, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport s'élevant 4.213.434.373,79 euros, n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports majorée de la prime d'apport.

Fait à Paris, le 30 janvier 2018

Les commissaires aux apports

FINEXSI



Olivier PERONNET

LEDOUBLE SAS



Agnès PINIOT

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

A.P. MOLLER – MAERSK A/S

ET

TOTAL S.A.

TRAITE D'APPORT EN NATURE

7 février 2018

TRAITE D'APPORT EN NATURE

LE PRESENT TRAITE D'APPORT EN NATURE en date du 7 février 2018 est conclu entre les soussignés suivants :

A.P. Moller – Maersk A/S, société de droit danois dont le siège social est situé Esplanaden 50, DK – 1098 Copenhague K, Danemark, immatriculée au Danemark sous le numéro 22 75 62 14 et représentée à l'effet des présentes par Søren Skou, en sa qualité de Président-Directeur Général et Claus V. Hemmingsen, en sa qualité de Vice Président-Directeur Général de A.P. Moller – Maersk A/S,

(ci-après désignée, la *Société Apporteuse* ou *Maersk*)

ET

Total S.A., société anonyme de droit français au capital de 6.340.193.800 euros, dont le siège social est situé 2, place Jean Millier, La Défense 6, 92400 Courbevoie, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 542 051 180 et représentée à l'effet des présentes par Patrick Pouyanné, en sa qualité de Président-Directeur Général de Total S.A.,

(ci-après désignée, la *Société Bénéficiaire* ou *Total*)

(ensemble, les *Parties*, et individuellement, une *Partie*).

IL EST PREALABLEMENT EXPOSE CE QUI SUIT:

- (A) Total exerce, entre autre, son activité dans divers secteurs de l'industrie pétrolière et gazière incluant les activités d'exploration et d'extraction ainsi que de production et de distribution.
- (B) Maersk a pour secteurs principaux d'activité le transport et les activités logistiques ainsi que l'énergie. Maersk détient l'intégralité du capital autorisé et émis de la société Maersk Olie og Gas A/S, société de droit danois (*public limited company*) dont le siège social est situé Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhague O, Danemark, immatriculée conformément à la loi danoise sous le numéro 22 75 73 18 (*Maersk Oil*) et qui exerce, directement ou indirectement, des activités d'exploration et d'extraction de ressources naturelles au Danemark et ailleurs ainsi que des activités liées à celles-ci.
- (C) Conformément au *Share Transfert Agreement* conclu entre Maersk et Total le 21 août 2017 (le *Contrat de transfert d'actions* ou le *STA*), Maersk a consenti à apporter à Total, selon les termes et conditions définis ci-après et dans le STA, toutes les actions qu'elle détient dans le capital de Maersk Oil (l'*Apport*), à savoir des actions dont la valeur nominale globale s'élève à 174.000.000 couronnes danoises représentant 100 % du capital social et des droits de vote de Maersk Oil (les *Actions Apportées*).
- (D) Conformément aux dispositions des articles L. 225-147 et R. 225-8 du Code de Commerce, par une ordonnance en date du 30 août 2017, le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre a nommé les commissaires aux apports (les *Commissaires aux Apports*) suivants : le cabinet Ledouble, sis 8 rue d'Halévy, 75009 Paris en la personne de Madame Agnès Piniot et le cabinet Finexsi, sis 14 rue de Bassano, 75116 Paris en la personne de Monsieur Olivier Péronnet.
- (E) Le 30 janvier 2018, les Commissaires aux Apports ont émis leur rapport.

- (F) Afin de procéder à l'apport des Actions Apportées, les Parties ont convenu de conclure le présent traité d'apport (avec son préambule et ses annexes, le **Traité d'Apport**).
- (G) L'Apport et la signature du présent Traité d'Apport ont été autorisés par le Conseil d'Administration de Total le 7 février 2018 qui a délégué à Monsieur Patrick Pouyanné le pouvoir de le signer.
- (H) Le STA, et en conséquence l'Apport et la signature d'un traité d'apport ont été autorisés par le Conseil d'Administration de Maersk le 21 août 2017. Søren Skou et Claus V. Hemmingsen sont dûment habilités à signer le présent Traité d'Apport en application des règles de signature de Maersk.

CECI EXPOSE, IL A ETE ARRETE ET CONVENU CE QUI SUIV :

ARTICLE 1. OBJET ET REGIME DE L'APPORT

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives stipulées à l'Article 5 ci-après, Maersk apportera à Total, sous les conditions ordinaires de fait et de droit, la pleine et entière propriété des Actions Apportées, à savoir des actions dont la valeur nominale globale s'élève à 174.000.000 couronnes danoises divisées chacune en actions de 1.000 couronnes danoises ou un multiple de ce nombre (c'est-à-dire, approximativement 134,42 euros ou un multiple de ce nombre chacune) telles que décrites en Annexe 3 ce que Total accepte, en contrepartie de la rémunération stipulée à l'Article 4 ci-après.

Le transfert de propriété des Actions Apportées interviendra à la date à laquelle le Président-Directeur Général de Total, dûment autorisé par le Conseil d'Administration de Total en date du 7 février 2018 agissant lui-même dans le cadre de la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie aux termes de la 22^{ème} résolution de l'assemblée générale des actionnaires de Total en date du 24 mai 2016, constatera (i) la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives stipulées à l'article 7 du STA (ou leur renoncement, lorsque cela est permis) comme indiqué à l'article 5 ci-après, (ii) la réalisation définitive de l'augmentation de capital (incluant la prime d'apport y relative) résultant de l'apport des Actions Apportées à Total et, (iii) l'émission y relative des Actions Nouvelles (la **Date de Réalisation**).

Les Actions Apportées seront transférées à la Date de Réalisation avec l'ensemble des droits qui y seront attachés à cette date, en ce compris le droit de vote et le droit de recevoir des dividendes (ordinaires ou intérimaires) à verser à tout moment à compter de la Date de Réalisation. Les Actions Apportées seront remises libres de tout droit, toutes charges, hypothèques, nantissements ou gages, droit d'option, droit d'acquisition, réserve de propriété, droit de préemption, droit de premier refus ou droits de tiers de quelque nature que ce soit, sûreté, ou dispositifs de sûreté de toute autre nature, ou de tout accord visant à créer l'un des éléments énumérés ci-dessus (les **Droits de Tiers**).

L'Apport est régi par le régime applicable aux apports en nature prévu à l'article L. 225-147 du Code de Commerce et autres dispositions s'y rapportant.

ARTICLE 2. MISSION DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

Le cabinet Ledouble, sis 8 rue d'Halévy, 75009 Paris représenté par Madame Agnès Piniot et le cabinet Finexsi, sis 14 rue de Bassano, 75116 Paris représenté par Monsieur Olivier Péronnet, nommés Commissaires aux Apports, sont responsables des missions suivantes :

- (i) apprécier la valeur des Actions Apportées;
- (ii) établir un rapport contenant les mentions prévues par les articles L. 225-147 et R. 225-8 du Code de commerce et notamment dans lequel il conviendra :
 - (a) d'indiquer le mode d'évaluation adopté pour les Actions Apportées ainsi que les raisons pour lesquelles ce mode d'évaluation a été retenu, et
 - (b) d'affirmer que la valeur des Actions Apportées correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre augmentée éventuellement d'une prime d'apport ; et,
- (iii) en tant que de besoin, établir un rapport sur la rémunération des apports, conformément à la position-recommandation AMF n° 2011-11.

Le rapport des Commissaires aux Apports visé au (ii) ci-dessus a été déposé auprès du greffe du Tribunal de commerce de Nanterre conformément aux lois et réglementations en vigueur.

ARTICLE 3. VALORISATION DE L'APPORT

Les Actions Apportées ont été valorisées à un montant de 4.213.434.373,79 euros (la *Valeur de l'Apport*).

La Valeur de l'Apport a été déterminée sur la base des méthodes de valorisation décrites en Annexe 1.

ARTICLE 4. REMUNERATION DE L'APPORT

4.1 AUGMENTATION DE CAPITAL

En contrepartie des Actions Apportées, la Société Bénéficiaire émettra, à la Date de Réalisation, en rémunération de l'Apport, 97.522.593 actions nouvelles d'une valeur nominale de 2,50 euros chacune (les *Actions Nouvelles*) à créer par augmentation de capital d'un montant nominal de 243.806.482,50 euros.

4.2 PRIME D'APPORT

La différence entre la Valeur d'Apport, soit 4.213.434.373,79 euros, et le montant nominal de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire, soit 243.806.482,50 euros, sera inscrite au passif du bilan de la Société Bénéficiaire à un compte « prime d'apport », pour un montant de 3.969.627.891,29 euros à la Date de Réalisation (la *Prime d'Apport*).

Le Conseil d'Administration de la Société Bénéficiaire, conformément aux pouvoirs qui lui ont été délégués aux termes de la 22^{ème} résolution de l'assemblée générale des actionnaires de Total en date du 24 mai 2016 pourra décider d'imputer les frais, droits et honoraires occasionnés par l'émission des Actions Nouvelles sur le montant de la Prime d'Apport et prélever sur ce montant, en tant que de besoin,

les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au 10^{ème} du nouveau capital après l'émission des Actions Nouvelles.

ARTICLE 5. CONDITIONS SUSPENSIVES

La réalisation de l'Apport est subordonnée à la réalisation (ou, au renoncement, lorsque cela est permis) des conditions suspensives suivantes :

- (i) l'approbation du transfert des Actions Apportées à la Société Bénéficiaire par le ministre danois de l'énergie, des services publics et du climat conformément à l'article 3 des statuts de Maersk Oil ;
- (ii) l'approbation du transfert des Actions Apportées à la Société Bénéficiaire par l'agence pour la protection de la concurrence de la République du Kazakhstan ;
- (iii) l'approbation du transfert des Actions Apportées à la Société Bénéficiaire par la commission de la concurrence du COMESA ;
- (iv) la délivrance d'une lettre signée par la Société Bénéficiaire (i) notifiant à la « Date Inconditionnelle » (« *Unconditional Date* »), tel que définie dans le STA, que la Société Bénéficiaire s'attend à ce qu'aucun « *Material Adverse Change* » (Changement Défavorable Significatif), tel que défini dans le STA, portant sur Maersk Oil et ses filiales (en ce compris APM Pipelines A/S), qui sont listées à l'Annexe 1.1(g) du STA, prises comme un seul et même ensemble, ne soit intervenu à la Date de Réalisation, et (ii) immédiatement avant ou à la Date de Réalisation attestant de l'absence de « *Material Adverse Change* » (Changement Défavorable Significatif), tel que défini dans le STA, portant sur Maersk Oil et ses filiales (en ce compris APM Pipelines A/S), qui sont listées à l'Annexe 1.1(g) du STA, prises comme un seul et même ensemble;
- (v) la délivrance d'une lettre signée par la Société Apporteuse (i) notifiant à la « Date Inconditionnelle » (« *Unconditional Date* »), tel que définie dans le STA, que la Société Apporteuse s'attend à ce qu'aucun « *Material Adverse Change* » (Changement Défavorable Significatif), tel que défini dans le STA, portant sur la Société Bénéficiaire et ses « Affiliés » (« *Affiliates* »), tel que définis dans le STA, prises comme un seul et même ensemble, ne soit intervenu à la Date de Réalisation, et (ii) immédiatement avant ou à la Date de Réalisation attestant de l'absence de « *Material Adverse Change* » (Changement Défavorable Significatif), tel que défini dans le STA, portant sur la Société Bénéficiaire et ses « Affiliés » (« *Affiliates* »), tel que définis dans le STA, prises comme un seul et même ensemble ;
- (vi) la réalisation de la « *Pre-Closing Separation* » (séparation préalable à la Date de Réalisation) prévue aux paragraphes 1, 2 et 4.1 de l'Annexe 8.1.1 (*Pre-Closing Separation*) du STA ; et
- (vii) l'accord d'Euronext Paris sur l'admission des Actions Nouvelles aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris au plus tard le deuxième jour d'ouverture du marché Euronext Paris suivant la Date de Réalisation.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives susvisées (ou de leur renoncement dans les conditions décrites au paragraphe ci-après), l'Apport prendra effet à la Date de Réalisation.

Si ces conditions suspensives ne sont pas réalisées au plus tard le 30 avril 2018 (ou à toute autre date convenue entre les Parties) ou s'il n'y est pas renoncé au plus tard à cette date (lorsque cela est permis) soit par les Parties s'agissant des conditions stipulées aux (i) à (iii) et (vi) ci-dessus, soit par la Société Bénéficiaire s'agissant de la condition stipulée au (iv) ci-dessus, soit par Maersk s'agissant des conditions stipulées aux (v) et (vii) ci-dessus, le présent Traité d'Apport sera considéré comme caduc.

ARTICLE 6. DROITS ET PROPRIETE DES ACTIONS

La propriété des Actions Apportées et les droits qui y sont attachés seront transférés à Total à compter de la Date de Réalisation.

A la Date de Réalisation, les Actions Nouvelles seront intégralement libérées dès leur émission, seront libres de tout Droit de Tiers et seront entièrement assimilées à toutes les autres actions existantes de la Société Bénéficiaire. Elles jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions des actionnaires de la Société Bénéficiaire. Elles donneront droit à toute distribution de quelque nature que ce soit, ou à tout détachement de dividendes décidé ou intervenu postérieurement à la Date de Réalisation.

Il ne sera octroyé aucun avantage particulier dans le cadre de l'Apport et de sa rémunération.

ARTICLE 7. ENGAGEMENTS DES PARTIES

7.1 ENGAGEMENTS DE LA SOCIETE APORTEUSE

A la Date de Réalisation, Maersk devra présenter le registre des actionnaires de Maersk Oil avec Total dûment enregistré en tant que propriétaire des Actions Apportées.

7.2 ENGAGEMENTS DE LA SOCIETE BENEFICIAIRE

A la Date de Réalisation, Total devra publier un communiqué de presse conformément aux dispositions de l'article 17 de l'instruction AMF DOC-2016-04.

Dans les meilleurs délais suivant la signature du présent Traité d'Apport, Total devra déposer une demande pour l'admission des Actions Nouvelles aux négociations sur le marché Euronext Paris sur la même ligne que les actions préexistantes de Total, étant précisé que l'admission des Actions Nouvelles aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris devra être effective au plus tard le deuxième jour d'ouverture du marché Euronext Paris suivant la Date de Réalisation.

A la Date de Réalisation, les Actions Nouvelles seront émises par Total et attribuées à Maersk.

La Société Bénéficiaire s'engage (i) à ce qu'aucun « *Consideration Share Adjustment Event* » (Evènement d'ajustement sur les titres) (tel que défini à l'article 3.5.1 du STA) n'intervienne entre la date de signature du présent Traité d'Apport et la « *Calculation Date* » (Date de Calcul) telle que définie à l'article 3.5.1 du STA et (ii) à ne pas procéder, approuver ou faciliter d'une quelconque manière que ce soit toute action constituant un « *Consideration Share Adjustment Event* » (Evènement d'ajustement sur les titres) (tel que défini à l'article 3.5.1 du STA) entre la date de signature du présent Traité d'Apport et la « *Calculation Date* » (Date de Calcul) telle que définie à l'article 3.5.1 du STA.

ARTICLE 8. DECLARATIONS ET GARANTIES DES PARTIES

Les déclarations et garanties contenues dans le présent Article 8 sont (sauf lorsqu'il est fait référence à une date spécifique dans la déclaration et garantie concernée) données à la date des présentes et seront réputées réitérées dans les mêmes termes à la Date de Réalisation.

8.1 DECLARATIONS ET GARANTIES DE LA SOCIETE APORTEUSE

Maersk déclare et garantit à Total que :

- (i) Maersk a la capacité et le pouvoir pour conclure le présent Traité d'Apport, accomplir les obligations qui y sont prévues et transférer les Actions Apportées ;
- (ii) le présent Traité d'Apport constitue pour Maersk une obligation juridique valable, ayant force obligatoire et lui est opposable conformément à ses termes ;
- (iii) Maersk et Maersk Oil sont des sociétés régulièrement constituées, existant valablement et dument immatriculées conformément aux lois du Danemark ;
- (iv) Maersk est pleinement et régulièrement propriétaire des Actions Apportées ; et
- (v) les Actions Apportées sont entièrement libérées et devront être, à la Date de Réalisation, libres de tout Droit de Tiers.

8.2 DECLARATIONS ET GARANTIES DE LA SOCIETE BENEFICIAIRE

Total déclare et garantit à Maersk que :

- (i) Total a la capacité et le pouvoir pour conclure le présent Traité d'Apport, accomplir les obligations qui y sont prévues et, à compter de la Date de Réalisation, émettre les Actions Nouvelles au profit de Maersk ;
- (ii) le présent Traité d'Apport constitue pour Total une obligation juridique valable, ayant force obligatoire et lui est opposable conformément à ses termes ;
- (iii) Total est une société régulièrement constituée, existant valablement et dument immatriculée conformément aux lois françaises ;
- (iv) à compter de la Date de Réalisation, les Actions Nouvelles émises par Total au profit de Maersk en rémunération de l'Apport seront valablement émises, intégralement libérées, libres de tout Droit de Tiers et seront assimilées aux actions existantes de Total étant précisé que leur admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris interviendra au plus tard le deuxième jour d'ouverture du marché Euronext Paris suivant la Date de Réalisation ; et
- (v) il n'y a eu aucun évènement constitutif d'un « *Consideration Share Adjustment Event* » (Evènement d'ajustement sur les titres) (tel que défini à l'article 3.5.1 du STA) depuis la date de signature du STA.

ARTICLE 9. DROIT D'ENREGISTREMENT

L'Apport sera soumis au droit fixe prévu par l'article 810, I du Code Général des Impôts.

ARTICLE 10 FRAIS ET FORMALITES

Les Parties supporteront chacune les honoraires de leurs propres conseils juridiques et autres conseils. Les honoraires des Commissaires aux Apports seront à la charge de Total.

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un exemplaire original, d'une copie, ou d'un extrait du présent Traité d'Apport à l'effet d'effectuer les formalités prescrites par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

ARTICLE 11. CESSION DES DROITS ET OBLIGATIONS

Aucune des parties n'est autorisée à céder ses droits et/ou obligations respectifs au titre du présent Traité d'Apport sans l'accord préalable de l'autre Partie.

ARTICLE 12. STIPULATIONS DIVERSES

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

Le fait qu'une stipulation quelconque du présent Traité d'Apport devienne nulle, inopposable, caduque, illégale ou inapplicable, ne pourra pas remettre en cause la validité, la légalité, l'opposabilité ou l'applicabilité des autres stipulations du présent Traité d'Apport. Dans une telle hypothèse, les Parties se rapprocheraient afin de convenir d'une stipulation de substitution dont l'effet sera le plus proche possible de la stipulation frappée d'invalidité.

Le Traité d'Apport est signé en langue française et en langue anglaise.

Pour l'exécution du présent Traité d'Apport et des actes ou procès-verbaux qui en seraient la suite ou la conséquence, les Parties font respectivement élection de domicile en leur siège social.

Chacune des Parties affirme sous sa responsabilité et les peines édictées à l'article 1837 du Code Général des Impôts que le présent Traité d'Apport présente l'intégralité de l'Apport.

Toutes communications concernant l'Apport, et en particulier toutes communications faites aux autorités de marché et au public, sont soumises à l'accord préalable écrit de Maersk et de Total.

ARTICLE 13. DROIT APPLICABLE – JURIDICTION COMPETENTE

Le présent Traité d'Apport et toute obligation non-contractuelle résultant du présent Traité d'Apport ou en relation avec celui-ci sera soumis et interprété conformément au droit français.

Tout litige pouvant s'élever entre les Parties relatif au présent Traité d'Apport, et notamment relatif à la conclusion, validité, interprétation, exécution et non-exécution du présent Traité d'Apport et à toute obligation non-contractuelle résultant du présent Traité d'Apport ou en relation avec celui-ci sera ultimement réglé conformément au Règlement d'Arbitrage de la Chambre Internationale de Commerce par trois arbitres désignés conformément à ce Règlement. Le lieu d'arbitrage sera la Haye. La langue de toutes procédures d'arbitrage sera l'anglais. Les Parties consentent et s'engagent à ce que toutes procédures d'arbitrage menées en application de la présente clause compromissoire restent strictement confidentielles. Cet engagement de confidentialité devra couvrir toutes les informations révélées au cours des procédures arbitrales, ainsi que toutes les décisions ou jugements qui seront pris ou rendus durant

lesdites procédures ainsi que le fait qu'une procédure d'arbitrage ait débutée ou soit en cours. Nonobstant ce qui précède, une Partie sera en droit de communiquer dans l'hypothèse où une telle communication ou déclaration est requise par le droit des marchés financiers applicable, ou par une autorité régulatrice d'un marché boursier, étant précisé que ladite communication ou déclaration devra être limitée à ce qui est strictement nécessaire à la Partie concernée pour remplir ses obligations en vertu du droit des marchés financiers ou des règles du marché financier applicables. Si cela est demandé par l'une des Parties et en cas de survenance d'un litige entre les Parties, chacune des Parties s'engage à signer un accord de confidentialité séparé à cet effet.

Signé le 7 février 2018.

En cinq (5) originaux dont un pour l'enregistrement auprès de l'administration fiscale française.

Pour A.P. MOLLER – MAERSK A/S
Par: Søren Skou, Président-Directeur Général

Pour A.P. MOLLER – MAERSK A/S
Par: Claus V. Hemmingsen, Vice Président-Directeur Général

Pour TOTAL S.A
Par: Patrick Pouyanné, Président-Directeur Général

[Page de signature – Traité d'Apport]

Annexe 1

Méthodes de valorisation de l'Apport

La société Maersk Oil, dont les Actions Apportées sont l'objet de l'Apport, détient un ensemble de filiales (cf. liste ci-dessous), qui elles-mêmes détiennent des actifs, permis et droits. Les « *Key Assets* » (actifs clefs sous-jacents) (tel que ce terme est défini dans le STA) sont décrits à l'Annexe 13.1 - 3.1 du STA (*Key Assets*).

La liste des filiales de Maersk Oil est la suivante à la date du Traité d'Apport :

Nom de la filiale	Numéro d'immatriculation	Détention directe par Maersk Oil	Détention indirecte par Maersk Oil	Adresse
Danemark				
Maersk Olie, Algeriet A/S	14030573	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Kalaallit Nunaat A/S	33355092	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Energy Marketing A/S	33057695	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Colombia A/S	28520727	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Kurdistan A/S	33870434	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil NCE A/S	35471235	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Kurdistan Qala Dze A/S	32297064	0%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Ethiopia A/S	37139343	0%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Qatar A/S	16157473	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Middle East A/S	33783949	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Angola A/S	28701365	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Angola Holdings A/S	33391439	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Kurdistan Piramagrun Holdings A/S	35471189	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
Maersk Oil Kurdistan Piramagrun A/S	32297048	0%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
APM Pipelines A/S	27929028	100%	100%	Amerika Plads 29 st., 2100 Copenhagen
UK				
Maersk Energy UK Ltd.	05471104	100%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil Kazakhstan E&P Ltd.	09034996	100%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil Exploration International Ltd.	09812925	100%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil Exploration International K1 Ltd.	09849276	0%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London

Nom de la filiale	Numéro d'immatriculation	Détention directe par Maersk Oil	Détention indirecte par Maersk Oil	Adresse
Maersk Oil Exploration International K2 Ltd.	09849354	0%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil Exploration International K3 Ltd.	09849396	0%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil GB Ltd.	03530988	0%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil UK Ltd.	00946986	0%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil North Sea UK Ltd.	03682299	0%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil Exploration UK Ltd. (liquidée)	02609436	0%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
Maersk Oil Resources UK Ltd.	03295116	0%	100%	13 th Floor, Aldgate Tower, 2 Leman Street, E1 8FA London
USA				
Maersk Oil Houston Inc.	74-3185918	100%	100%	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801
Maersk Oil Gulf of Mexico One LLC	4200433	0%	100%	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801
Maersk Oil Gulf of Mexico Two LLC	4269276	0%	100%	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801
Maersk Oil Gulf of Mexico Three LLC	4551479	0%	100%	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801
Maersk Oil Gulf of Mexico Four LLC	4551481	0%	100%	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801
Iles Vierges Britanniques				
Maersk Oil Sixteen Holdings Ltd.	495061	0%	100%	Craigmuir Chambers, Road Town, Tortola, VG 1110
Maersk Oil Angola Sixteen Ltd.	495060	0%	100%	Craigmuir Chambers, Road Town, Tortola, VG 1110
Pays-Bas				
Maersk Oil Exploration Netherlands B.V.	64276384	100%	100%	Boompjes 40, 3011XB Rotterdam
Maersk Oil Three PL B.V.	51677202	100%	100%	Boompjes 40, 3011XB Rotterdam
Bresil				
Maersk Energia Ltda.	332.0655219-7	0.1%	100%	Av Presidente Vargas, 309, 21 ^o Andar, Centro, Rio de Janeiro, RJ, 20.040-010
Maersk Oil Brasil Ltda.	332.0677288-0	99.99%	100%	Av Presidente Vargas, 309, 21 ^o Andar, Centro, Rio de Janeiro, RJ, 20.040-010
Allemagne				
Maersk Oil Kazakhstan GmbH	HRB 75447	100%	100%	Ericusspitze 2-4, 20457 Hamburg
Norvège				
Maersk Oil Norway AS	986 478 434	100%	100%	Moseidsletta 122, 4033 Stavanger

A – Méthodes de valorisation des Actions Apportées

La Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire étant deux sociétés sous contrôle distinct, les Actions Apportées ont été valorisées à leur valeur réelle conformément aux dispositions du règlement n°2017-01 du 5 mai 2017 de l’Autorité des Normes Comptables.

La Valeur de l’Apport a été arrêtée entre les Parties à 4.213.434.373,79 euros.

La valorisation des Actions Apportées a été corroborée par une analyse multicritères réalisée par la Société Bénéficiaire reposant principalement sur la méthode de l’actualisation des flux de trésorerie et sur la méthode des multiples.

Dans le cadre de cette approche, la Société Bénéficiaire a retenu :

- la **méthode de l’actualisation des flux de trésorerie futurs**. Cette méthode a été basée sur l’estimation des flux résultant de l’exploitation des champs d’hydrocarbures détenus par les filiales de Maersk Oil. A cet effet, une analyse a été conduite filiale par filiale pour déterminer la valeur des flux de trésorerie futurs estimés après prise en compte notamment des recettes des ventes d’hydrocarbures, des coûts opératoires liés à l’activité de production (y compris, les coûts de remise en état), ainsi que de la fiscalité appliquée dans chaque pays.
- la **méthode des multiples** notamment au vu de références transactionnelles appliquées aux réserves d’hydrocarbures.

En outre, les éléments suivants ont été pris en compte :

- la prise de contrôle par la Société Bénéficiaire de la majorité du capital et des droits de vote de Maersk Oil ; et
- la situation d’endettement de Maersk Oil au 30 juin 2017 corrigée des opérations devant intervenir préalablement à la finalisation de l’opération, soit une dette nette de 2,5 milliards de dollars US vis-à-vis de l’Apporteuse.

A l’issue des discussions et des négociations intervenues, les Parties sont convenues de se placer au 30 juin 2017, date des « *Locked Box Accounts* » (tels que définis dans le STA) pour déterminer la valeur des Actions Apportées. La valeur des Actions Apportées ayant été initialement arrêtée entre les Parties en dollars, son montant a ensuite été converti en euros sur la base du taux de change moyen des 20 derniers jours de bourse précédant le 21 août 2017, date de signature du STA, à savoir un taux de change USD/EUR de 1,1748.

	USD	
Valeur d’entreprise :	7.450.000.000	
Dette nette :	2.500.000.000	
Valeur des Actions Apportées :	4.950.000.000	Soit 4.213.434.373,79 euros

Sur ces bases et par application de ces méthodes, la valeur des Actions Apportées a été retenue pour un montant de 4,95 milliards de dollars, soit 4.213.434.373,79 euros sur la base du taux de change moyen des 20 derniers jours de bourse précédant le 21 août 2017, date de signature du STA.

B. Rémunération de l'Apport

A l'issue des discussions et négociations intervenues, les Parties sont convenues, pour les besoins du calcul de la rémunération de l'Apport, de retenir comme valeur pour l'action Total, le cours moyen de clôture de l'action Total au cours des vingt dernières séances de bourse sur Euronext Paris précédant le 21 août 2017, date de signature du STA, soit une valeur de 43,2047 euros.

Les Parties ont considéré que cette référence était représentative de la valeur réelle de Total.

Sur cette base, il a été convenu entre les Parties de rémunérer l'Apport par la création de 97.522.593 actions nouvelles Total d'une valeur nominale de 2,50 euros chacune.

En conséquence, la Société Bénéficiaire inscrira la différence entre la Valeur de l'Apport, soit 4.213.434.373,79 euros, et le montant nominal de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire, soit 243.806.482,50 euros, au passif du bilan de la Société Bénéficiaire à un compte « Prime d'Apport ».

C. Mécanisme d'ajustement

Aux termes de l'article 6.2 et de l'article 7.8 du STA, les Parties sont convenues de leurs droits et obligations respectifs en cas (i) d'exercice par des tiers de droits de préemption ou de droits d'acquisition sur les actifs, permis et droits détenus par Maersk Oil ou ses filiales (les ***Droits de Préemption***) et/ou (ii) de non obtention des autorisations gouvernementales requises pour le transfert desdits actifs, permis et droits, de sorte que Maersk Oil ou ses filiales soient en droit :

- (a) en cas d'exercice des Droits de Préemption, de recevoir le montant effectivement reçu de tiers du fait de l'exercice des Droits de Préemption ;
- (b) en cas de non obtention d'une autorisation gouvernementale avant la « Date Inconditionnelle » (« *Unconditional Date* »), tel que définie dans le STA, de recevoir de Maersk le produit de cession de l'actif concerné à un tiers (si l'actif en cause est effectivement cédé par Maersk à un tiers) ou, à défaut, un montant égal à celui indiqué en Annexe 2 pour le pays ayant été concerné par ce détournement (si l'actif en cause est conservé par Maersk).

Aux termes de l'article 11.5 du STA, les Parties sont convenues que si la somme cumulée de :

- (a) la différence entre le montant effectivement reçu de Maersk du fait de la cession à des tiers des actifs, permis et droits (en ce compris, selon le cas, les filiales de Maersk Oil) ayant fait l'objet d'un détournement au bénéfice de Maersk du fait de l'absence d'obtention de l'autorisation gouvernementale avant la « Date Inconditionnelle » (« *Unconditional Date* »), tel que définie dans le STA, et le montant indiqué en Annexe 2 pour le pays ayant été concerné par ce détournement ; et
- (b) la différence entre le montant effectivement reçu de tiers du fait de l'exercice des Droits de Préemption et le montant indiqué en Annexe 2 pour l'actif ayant fait l'objet de cette préemption ;

est supérieure à 500.000.000 euros, la Société Apporteuse devra verser à la Société Bénéficiaire en espèces un montant égal à l'excédent par virement en fonds immédiatement disponibles sur le compte bancaire indiqué par écrit par la Société Bénéficiaire. Conformément aux stipulations de l'article 23.4.4 du STA, ce versement, à l'instar de tout versement fait à la Société Bénéficiaire par la Société Apporteuse au titre du STA (en ce compris, les sommes dues par la Société Apporteuse au titre des articles 4.6, 15 et 18 du STA), sera prioritairement considéré comme un ajustement du prix de revient des titres Maersk Oil acquis en contrepartie du paiement en espèces prévu par l'article 3.2.1 (b) du STA ; en conséquence, les parties conviennent que le solde éventuel de ce versement (ainsi que de toute somme due par la Société Apporteuse à la Société Bénéficiaire au titre du STA), excédant la contrepartie en espèces, sera considéré comme un ajustement du prix de revient des titres Maersk Oil acquis en contrepartie des titres de la Société Bénéficiaire émis au bénéfice de la Société Apporteuse.

Annexe 2

Valorisation des actifs des filiales par pays

Les différentes filiales de Maersk Oil sont propriétaires d'actifs, titulaires de permis et droits.

La valorisation de ces actifs permis et droits s'établit à un montant total de 7.450 MUSD, et est répartie par pays comme indiqué à l'Annexe 6.2.1 (*Asset Valuation*) du STA.

Annexe 3

Récapitulatif des actions émises par Maersk Oil

Le capital social de Maersk Oil est composé des actions suivantes :

Nombre d'actions	Valeur nominale en DKK	Valeur nominale totale	Droits de vote totaux
4	5.000	20.000	20
13	10.000	130.000	130
67	50.000	3.350.000	3.350
2	250.000	500.000	500
128	500.000	64.000.000	64.000
6	750.000	4.500.000	4.500
5	1.000.000	5.000.000	5000
1	1.500.000	1.500.000	1.500
2	2.500.000	5.000.000	5.000
2	4.000.000	8.000.000	8.000
2	5.000.000	10.000.000	10.000
4	10.500.000	42.000.000	42.000
2	15.000.000	30.000.000	30.000
238	-	174.000.000	174.000