Jacques POTDEVIN
7, rue Galilée
75116 PARIS

Jean François NOEL
7, rue du Parc de Clagny
78000 VERSAILLES

Fusion-absorption de la société :

EVERGREEN SAS
Société par Actions Simplifiée
(RCS Paris 798 056 842)

par la société

EVERGREEN SA (ex DIGIGRAM)
Société Anonyme à Conseil d'Administration
(RCS Paris 332 525 401)
Cotée sur Euronext Paris (Compartiment C)

RAPPORT DES COMMISSAIRES A LA FUSION SUR LA REMUNERATION DES APPORTS DANS LE CADRE DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION DE LA SOCIETE EVERGREEN SAS PAR LA SOCIETE EVERGREEN SA

Fusion-Absorption de la société EVERGREEN SAS (RCS Paris 798 056 842) par la société EVERGREEN SA (RCS Paris 332 525 401)

Rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports

Mesdames, Messieurs les actionnaires de la société EVERGREEN SA,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 30 novembre 2020, concernant la fusion par voie d'absorption de la société EVERGREEN SAS par la société EVERGREEN SA, nous avons établi un rapport distinct sur la valeur des apports prévu par l'article L236-10 du code de commerce.

Ce rapport fait état de nos travaux sur la rémunération des apports.

La parité d'échange a été arrêtée dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 9 avril 2021. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération des apports proposée. 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, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa 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.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusions présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux apports et aux actions de la Bénéficiaire
3. Synthèse - points clés
4. Conclusion

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées de façon détaillée dans le projet de traité de fusion, peuvent se résumer comme suit.

1.1 Contexte de l'opération

La société EVERGREEN SAS (« Société Absorbée ») est une société Holding d'investissement qui détient des participations dans des entreprises non cotées, qui font de la transition écologique un enjeu de croissance et de rentabilité.

La société EVERGREEN SAS détient également une participation dans le capital de la société EVERGREEN SA (« Société Absorbante »), cotée sur le marché règlementée Euronext Paris, acquise aux termes des opérations suivantes :

- Le 10 mars 2020, la Société Absorbée a acquis un nombre total de 1.143.052 actions de la Société Absorbante au prix de 1,025 euro par action, soit un prix total de 1.171.628,30 euros, auprès de Safe and Sound Group et de plusieurs autres actionnaires sortants, détenant ainsi 54,43% du capital de la Société Absorbante à cette date.

- Le 23 juin 2020, ODDO BHF SCA, en qualité d'établissement présentateur, a déposé un projet d'offre publique d'achat simplifiée sur les actions de la Société Absorbante pour le compte de la Société Absorbée, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF »).

- L'offre publique d'achat simplifiée a fait l'objet d'une décision de conformité de l'AMF en date du 21 juillet 2020 ayant emporté visa de la note d'information préparée par la Société Absorbée sous le n° 20-367 et visa de la note en réponse préparée par la Société Absorbante sous le n° 20-368. L'offre a été ouverte du 23 juillet 2020 au 5 août 2020.

- Depuis la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée, la Société Absorbée détient 69,79% du capital de la Société Absorbante. L'objectif de la Fusion entre la Société Absorbante et son actionnaire majoritaire est de constituer un véhicule coté agissant comme acteur de premier plan dans le domaine de la transition écologique et énergétique. Au résultat de la Fusion, la Société Absorbante changera d'activité afin d'exercer une activité de société d'investissement et détiendra toutes les participations qui sont actuellement détenues par la Société Absorbée.

La Fusion aura également pour effet de conférer une base d'actionnaires significatifs à la Société Absorbante tout en reconstituant un véritable flottant. La Société Absorbante pourra par ailleurs faire appel au marché pour lever des fonds et financer son développement ainsi que celui de ses participations.

1.2 Présentation des sociétés concernées

1.2.1 société absorbante : EVERGREEN SA

La Société Absorbante est une société anonyme à conseil d'administration qui a été constituée pour une durée de 99 années. Elle a été immatriculée au registre du commerce et des sociétés le 29 avril 1985 sous le numéro 332 525 401 R.C.S. Grenoble. Elle a été transférée au registre du commerce et des sociétés de Paris sur décision de son Assemblée Générale Mixte en date du 23 juin 2020.

Le capital social de la Société Absorbante s'élève à 1.050.000 euros. Il est divisé en 2.100.000 actions de 0,50 euro de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie, entièrement libérées, et admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000035784 depuis le 9 juillet 1997. La Société Absorbante n'a pas émis de certificats d'investissement, d'obligations ou de valeurs mobilières composées donnant accès au capital.

La Société Absorbante est assujettie à l'impôt sur les sociétés en France.

La Société Absorbante a pour objet, directement ou indirectement, aussi bien en France qu'à l'étranger :

- L'étude, la recherche, la conception, la réalisation et la commercialisation de produits ou systèmes électroniques ou informatiques. L'implantation de toutes installations à cette fin, et toute création de succursales, dépôts, comptoirs de vente ou d'achat ;

- Toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes, l'obtention, l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets ou licence de brevets se rattachant aux opérations ci-dessus ;

- La participation de la société à toutes entreprises, groupements d'intérêt économique ou sociétés françaises ou étrangères, créés ou à créer, pouvant se rattacher directement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes, notamment aux entreprises, groupements, ou sociétés dont l'objet serait susceptible de concourir à la -réalisation de l'objet social, et ce par tous moyens, notamment par création de sociétés nouvelles, sociétés en participation, groupement, alliance ou commandite, apport à des sociétés constituées ou à constituer, souscription ou achats de parts sociales ou de parts bénéficiaires, fusion.

L'exerce social de la Société Absorbante commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Les comptes annuels au 31 décembre 2020, date de clôture du dernier exercice

social, ont été arrêtés par le Conseil d'administration de la Société Absorbante au cours de sa réunion en date du 10 mars 2021 et seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société Absorbante qui se tiendra le 21 juin 2021.

Le Directeur Général de la Société Absorbante est Monsieur Jacques Pierrelée et le Président du Conseil d'administration est Monsieur Lionel Le Maux.

Les Commissaires aux Comptes titulaires de la Société Absorbante sont :

- KPMG SA, 2 avenue Gambetta - 92066 Nanterre Paris La Défense Cedex ;
- Batt Audit SAS, 58 boulevard d'Austrasie - 54000 Nancy.

Les Commissaires aux Comptes suppléants de la Société Absorbante sont :

- Salustro Reydel SAS, 2 avenue Gambetta - 92066 Nanterre Paris La Défense Cedex. ;
- Revilec Audit SARL, 58 boulevard d'Austrasie - 54000 Nancy.

1.2.2 Société absorbée : EVERGREEN SAS

La Société Absorbée est une société par actions simplifiée qui a été constituée pour une durée de 99 années. Elle a été immatriculée au registre du commerce et des sociétés le 22 octobre 2013 sous le numéro 798 056 842 R.C.S. Paris.

Le capital social de la Société Absorbée s'élève à 24.873.556 euros en date du 9 avril 2021. Il est divisé en 24.873.556 actions d'un euro de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

La Société Absorbée a par ailleurs émis les obligations suivantes :

- 195.000 obligations d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émises sur décision du Président de la Société Absorbée en date du 25 janvier 2017, représentant un emprunt obligataire d'un montant nominal total de 195.000 euros, portant intérêt au taux annuel de 5% et venant à échéance le 15 janvier 2022 (les « **OS A** ») ;

- 200.000 obligations d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émises sur décision du Président de la Société Absorbée en date du 7 juillet 2017, représentant un emprunt obligataire d'un montant nominal total de 200.000 euros, portant intérêt au taux annuel de 6% et venant à échéance le 15 janvier 2022 (les « **OS B** ») ;

- 406.000 obligations d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émises sur décision du Président de la Société Absorbée en date du 21 septembre 2019, représentant un emprunt obligataire d'un montant nominal total de 406.000 euros, portant intérêt au taux annuel de 10% et venant à échéance le 31 décembre 2021 (les « **OS C** ») ;

- 1.150.000 obligations d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émises sur décision du Président de la Société Absorbée en date du 21 janvier 2020, représentant un emprunt obligataire d'un montant nominal total de 1.150.000 euros, portant intérêt au taux annuel de 6% et venant à échéance le 30 juin 2021 (les « **OS D** ») ;

- 5.128.000 obligations d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émises sur décision du Président de la Société Absorbée en date du 12 juin 2020, représentant un emprunt obligataire d'un montant nominal total de 5.178.000 euros, portant intérêt au taux annuel de 7% et d'une maturité de douze mois (les « **OS3** ») ;

- 5.000.000 obligations d'une valeur nominale de 1 euro chacune, émises sur décision du Président de la Société Absorbée en date du 3 novembre 2020, représentant un emprunt obligataire d'un montant nominal total de 5.000.000 euros, portant intérêt au taux annuel de 7% et d'une maturité de douze mois (les « **OS4** ») ;

Ces obligations n'ont pas la qualité d'obligations convertibles, elles ne présentent pas de caractère dilutif.

La Société Absorbée a par ailleurs décidé, le 3 décembre 2019, d'attribuer à certains de ses salariés et mandataires sociaux un nombre total de 265.790 actions dans le cadre d'un plan d'attribution gratuite d'actions. Ces actions ne seront définitivement acquises par les bénéficiaires qu'à l'issue d'une période de deux ans, soit le 3 décembre 2021.

La Société Absorbée est assujettie à l'impôt sur les sociétés en France.

La Société Absorbée a pour objet, directement ou indirectement, aussi bien en France qu'à l'étranger :

- L'investissement et l'acquisition de participations qu'elles qu'en soient les modalités juridiques (transfert en numéraire, apport, fusion, donation, dation, échanges, etc., sans que ces exemples soient limitatifs) et la gestion de ces Participations dans tous types de secteurs dans les domaines de l'industrie et du service, dans un objectif de valorisation et/ou de rendement (l'« Objet Principal ») ;

- Le conseil et la prestation de services de toute nature en matière, notamment, financière, bancaire, juridique, fiscale, administrative, technique, commerciale, logistique, marketing, stratégique, « humaine », relatifs à l'Objet Principal ;

- La coordination et la création de valeurs entre les différentes Participations ;

- La recherche et le développement de projets dans le cadre de l'Objet

Principal ;

- La coordination, la recherche de partenaires commerciaux, financiers, juridiques et techniques pouvant aider à la réalisation de l'Objet Principal ;

- L'obtention, l'acquisition, la cession ou la concession de tous droits, autorisations, permis, brevets, licences, procédés, marques et études relatifs à l'Objet Principal ou l'assistance des participations ;

- L'investissement et le conseil dans le domaine de la gestion, en ce compris pour compte de tiers, via, directement ou indirectement, la création ou le conseil à des véhicules d'investissement dédiés de type, notamment, fonds d'investissement, société familiales, *holdings* familiales ou *ad hoc*, sociétés ou groupements de *business angels*, club deals, etc. ;

- Et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement.

L'exerce social de la Société Absorbée commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Les comptes annuels au 31 décembre 2020, date de clôture du dernier exercice social, ont été arrêtés par le Président de la Société Absorbée le 31 mars 2021 et seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire des associés de la Société Absorbée qui se tiendra le 12 avril 2021.

Le Président de la Société Absorbée est CL Capital, société civile au capital de 3.105.400 euros, dont le siège social est situé au 79, rue Notre-Dame des Champs - 75006 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 492 854 385 R.C.S. Paris.

Les Directeurs Généraux de la Société Absorbée sont :

- 3F Investissements, société à responsabilité limitée au capital de 60.000 euros, dont le siège social est situé au 82, boulevard Carnot - 59800 Lille, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 497 497 925 R.C.S. Lille ; et

- Monsieur Jacques Pierrelée.

Le Directeur Général Délégué de la Société Absorbée est Monsieur Charles Flipo.

Le Commissaire aux Comptes titulaire de la Société Absorbée jusqu'à l'approbation des comptes 2020 est Exelmans Audit et Conseil, 21, rue de Téhéran - 75008 Paris.

1.2.3 Liens entre les sociétés

a) Liens capitalistiques

A la date des présentes, la Société Absorbée détient 1.465.615 actions, représentant 69,79% du capital de la Société Absorbante.

La Société Absorbante ne détient aucune action de la Société Absorbée.

Dans ce contexte, il est envisagé de procéder à la fusion par voie d'absorption de la Société Absorbée par la Société Absorbante (la « **Fusion** »), l'opération étant donc qualifiée de fusion « à l'envers » dans la mesure où la Société Absorbante absorberait sa société mère, la Société Absorbée.

b) Dirigeants communs

A la date des présentes, les Parties disposent des dirigeants communs suivants :

- Monsieur Jacques Pierrelée est le Directeur Général de la Société Absorbante et de la Société Absorbée ;

- Monsieur Lionel Le Maux est président du Conseil d'administration de la Société Absorbante et Gérant de CL Capital, elle-même Président de la Société Absorbée ;

- Monsieur Frédéric Flipo est membre du Conseil d'administration de la Société Absorbante et Gérant de 3F Investissements, elle-même Directeur Général de la Société Absorbée.

1.3 Description de l'opération

1.3.1 Caractéristiques essentielles de l'opération

Juridiquement, la Fusion est soumise au régime prévu par les articles L. 236-1 et suivants du Code de commerce.

Sur le plan fiscal, elle bénéficie des régimes de faveur prévus par les articles 115-1 et 210 A et suivants du Code général des impôts - en matière d'impôts directs - et par l'article 816 de ce Code - en matière de droits d'enregistrement. La Fusion comportera un effet rétroactif au 1er janvier 2021, date d'ouverture de l'exercice social des Parties.

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-14 du Code de commerce, les créanciers non obligataires de la Société Absorbée et de la Société Absorbante dont la créance est antérieure à la publication du Traité pourront former opposition

à la Fusion dans un délai de 30 jours à compter de la date de publication de la dernière annonce réalisée conformément aux articles R. 236-2 et R. 236-8 du Code de commerce. Toute opposition concernant l'une ou l'autre des Parties devra être portée dans le Tribunal de commerce de Paris, qui pourra soit la rejeter, soit ordonner le remboursement des créances concernées ou la constitution de garanties si la Société Absorbée en offre et si elles sont jugées suffisantes. Conformément à l'article L. 236-14 du Code de commerce, l'opposition formée par un créancier non obligataire de la Société Absorbée ou de la Société Absorbante n'aura pas pour effet d'interdire la réalisation de la Fusion.

Sur le plan comptable les termes et conditions du projet de Fusion ont été établis comme suit :

- concernant la Société Absorbante : sur la base des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

- concernant la Société Absorbée : sur la base des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

La détermination et la valorisation des éléments d'actif et de passif transmis par la Société Absorbée à la Société Absorbante ont été établies sur la base des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2020 de la Société Absorbée. Ces éléments seront toutefois transmis à la Société Absorbante tels qu'ils existeront à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini ci-dessous) et ce pour leur valeur à cette même date.

1.3.2 Conditions suspensives

La réalisation de la Fusion est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- la remise par les Commissaires à la Fusion (i) d'un rapport sur la valeur des apports et (ii) d'un rapport sur les conditions de la Fusion ;

- la décision de l'AMF constatant qu'il n'y a pas lieu au dépôt d'une offre publique de retrait en application de l'article 236-6 du règlement général de l'AMF, purgée de tout recours ;

- l'approbation du prospectus relatif à la Fusion par l'AMF ;

- l'approbation par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société Absorbante (i) de la Fusion, (ii) de l'augmentation de capital en rémunération des apports au titre de la Fusion et (iii) de l'annulation des actions de la Société Absorbante transmises par la Société Absorbée dans le cadre de la Fusion ;

- l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire des associés de la Société Absorbée (i) de la Fusion et (ii) de la dissolution de la Société Absorbée ;

- l'approbation de la Fusion par les Assemblées Générales respectives des

porteurs d'obligations OS A, OS B, OS C, OS D, OS3 et OS4, étant précisé que le Président de la Société Absorbée pourra passer outre la décision desdites assemblées en cas de refus dans les conditions prévues par l'article L. 228-73 du Code de commerce.

La fusion ainsi que la dissolution de la Société Absorbée qui en résulte ne seront réalisées qu'au jour de la satisfaction de la dernière des conditions suspensives énumérées ci-dessus 7 (la « Date de Réalisation »), qui devrait intervenir au plus tard le 31 juillet 2021.

1.3.3 Rémunération des apports

En rémunération des apports, évalué à la somme totale de 22.741.091 €, les associés d'EVERGREEN SAS recevront 29.019.149 actions nouvelles d'EVERGREEN SA, d'une valeur nominale de 0,50€.

La différence entre la valeur des apports, soit 22.741.091 €, et le montant de l'augmentation du capital de 14.509.574,50 € constituera une prime de fusion de 8.231.516,50 € qui sera inscrite à un compte spécial au passif du bilan sur lequel porteront les droits des actionnaires.

1.3.4 Présentation des apports

a) Méthode d'évaluation retenue

S'agissant d'une opération de fusion (i) inversée et (ii) impliquant des sociétés sous contrôle commun, les apports à consentir par la Société Absorbée à titre de Fusion seront apportés à leur valeur nette comptable à la date des comptes annuels de la Société Absorbée au 31 décembre 2020 et ce conformément aux dispositions du règlement de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) n° 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au Plan comptable général, modifié par le règlement ANC n° 2017-01 du 5 mai 2017 homologué par arrêté du 26 décembre 2017.

b) Description des apports

La Société Absorbée transfère à la Société Absorbante, qui l'accepte, l'ensemble de ses biens, droits et obligations et autres éléments d'actif et de passif sans exception ni réserve composant son patrimoine, tels qu'ils existeront à la Date de Réalisation.

Il est précisé que les énumérations des éléments d'actif et de passif apportés par la Société Absorbée tels que décrits ci-dessous, ainsi que l'estimation de leurs valeurs nettes comptables respectives et de l'actif net en résultant, n'ont qu'un caractère indicatif et non limitatif.

La Fusion opérant transmission universelle de patrimoine de la Société Absorbée à la Société Absorbante, l'ensemble des éléments d'actif et de passif (y compris les sûretés qui y sont attachées) seront transférés dans l'état dans lequel ils se trouveront à la Date de Réalisation.

S'agissant d'une opération de fusion (i) inversée et (ii) entre sociétés sous contrôle commun, les éléments d'actif transmis et de passif pris en charge ont été repris dans le Traité pour **leur valeur nette comptable** telle qu'elle figure dans les comptes d'Evergreen SAS au 31 décembre 2020.

Actifs transférés

Les actifs transférés par la Société Absorbée à la Société Absorbante dans le cadre de la Fusion comprennent notamment les éléments suivants à la date du 31 décembre 2020 :

(en euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles	272.070	105.019	167.051
Immobilisations corporelles	3.190	1.065	2.125
Immobilisations financières	37.583.804	373.850	37.209.954
Total actif immobilisé	**37.859.063**	**479.934**	**37.379.129**
Créances	8.178.505	-	8.178.505
Divers (disponibilités et Charges constatées d'avance)	113.051	-	113.051
Total actif circulant	**8.291.556**	**-**	**8.291.556**
Frais d'émission d'emprunts à étaler	285.850		285.850
Montant total des actifs apportés	**46.436.469**	**479.934**	**45.956.534**

Passif pris en charge

Le passif de la Société Absorbée pris en charge par la Société Absorbante dans le cadre de la Fusion comprend notamment les éléments suivants à la date du 31 décembre 2020 :

Passif pris en charge	*(en euros)*
Autres emprunts obligataires	16.972.787
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3.415
Emprunts et dettes financières divers	4.987.511
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	518.014
Dettes fiscales et sociales	544.040
Autres dettes	189.676
Total du passif	**23.215.443**

Le traité de fusion précise que dans le cas où, par suite d'erreurs ou d'omissions, un passif complémentaire à celui ci-dessus mentionné viendrait à se révéler, la Société Absorbante aurait à en faire son affaire personnelle, sans aucun recours.

Actif net apporté

En conséquence, la valeur de l'actif net apporté par la Société Absorbée à la Société Absorbante dans le cadre de la Fusion, correspondant à la différence entre la valeur des actifs apportés et celle du passif pris en charge, s'élève à :

	(en euros)
Total des actifs apportés	45.956.534
Total du passif pris en charge	23.215.443
Actif net apporté	**22.741.091**

Opérations significatives et distributions intervenues entre le 31 décembre 2020 et la Date de Réalisation

Depuis le 31 décembre 2020, la Société Absorbée a procédé aux opérations significatives suivantes :

(i) le 10 mars 2021 : émission de 2.238.135 actions nouvelles de 1 euro de valeur nominale chacune et de 2,71 euros de prime d'émission, résultant du remboursement du capital et d'une partie des intérêts des obligations remboursables en actions émises le 26 novembre 2018, pour un montant de 6.227.613,15 euros ;

(ii) le 15 mars 2021 : émission de 793.277 actions de 1 euro de valeur nominale chacune et de 2,71 euros de prime d'émission, pour un montant total de 2.943.057,67 euros ;

(iii) le 9 avril 2021, émission de 2.937.643 actions de 1 euro de valeur nominale chacune et de 2,71 euros de prime d'émission, pour un montant total de 10.898.655,53 euros.

Les variations comptables et financières entre la valeur nette comptable de l'actif net apporté par la Société Absorbée au 31 décembre 2020 et la valeur nette comptable de cet actif net qui ressortira à la date de Réalisation seront prises en compte, par voie de majoration ou de minoration du compte de Prime de Fusion de la Société Absorbante, sans modification du nombre d'actions nouvelles de la Société Absorbante émises en rémunération de la Fusion.

2. VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES AUX APPORTS ET AUX ACTIONS DE LA BENEFICIAIRE

2.1 Diligences effectuées par les commissaires à la fusion

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes afin de nous assurer de la pertinence des valeurs relatives attribuées, d'une part, aux Actions Apportées et, d'autre part, aux actions de la Bénéficiaire. Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de EVERGREEN SA sur les valeurs relatives retenues pour la détermination de la rémunération de l'Apport et d'apprécier le caractère équitable de celle-ci. 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 ne formulons en outre aucun avis d'ordre financier, patrimonial, fiscal, juridique ou comptable, de quelque nature que ce soit, sur l'Opération en général et les apports en particulier, qui est soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires.

Notre opinion est exprimée à la date du présent rapport qui constitue la fin de notre mission. Il ne nous appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date de ce rapport et la date des décisions des actionnaires de la Bénéficiaire approuvant l'Opération.

Ces précisions étant apportées, nous décrivons ci-après les principales diligences que nous avons menées :

- prise de connaissance générale du contexte de l'Opération, pour en comprendre le contexte et en analyser les modalités comptables, financières, juridiques et fiscales, en relation avec la Direction d'EVERGREEN SAS et la Direction d'EVERGREEN SA, ainsi que des conseils juridique et financier intervenant dans le cadre de l'Opération ;

- analyse sectorielle à partir d'informations publiques et d'études sur le marché de la transition énergétique incluant les énergies renouvelables ;

- examen de l'ensemble du corpus juridique de l'Opération, comportant notamment le Traité de fusion ;

- vérification de la réalité, de la pleine propriété et, à la date de réalisation de l'Apport, de la libre transmissibilité des Actions Apportées ;

- examen des méthodes retenues par les Parties pour évaluer, d'une part, les Actions Apportées et, d'autre part, les actions EVERGREEN SA émises en rémunération de l'Apport ;

- exploitation des informations publiques et de la documentation communiquée par nos interlocuteurs à la suite de nos requêtes documentaires auprès de la Direction du groupe EVERGREEN ;

- revue des informations comptables disponibles auprès d'EVERGREEN SA et EVERGREEN SAS au titre du dernier exercice clos le 31 décembre 2019 et 31 décembre 2020 ainsi que de la situation comptable de EVERGREEN SAS établie au 28 février 2020 ;

- revue des informations comptables disponibles auprès des filiales de EVERGREEN SAS au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2020 ;

- analyse de la nature des contrats conclus par la Société et la Bénéficiaire avec des tiers ;

- étude de l'historique du cours de l'action EVERGREEN SA depuis 1 an ;

- Prise en compte de l'Offre Publique d'Achat simplifiée de EVERGREEN SAS sur EVERGREEN SA (anciennement DIGIGRAM) en 2020 ;

- prise en compte des conditions des augmentations de capital de EVERGREEN SAS intervenues en 2021 ;

- exploitation des plans d'affaires et des supports de valorisation du Groupe EVERGREEN, ainsi que de nos bases de données documentaires et financières ;

- exploitation des informations relatives à l'activité de chaque entité du groupe et à leurs projets de développement ;

- affirmation par la direction de l'absence de fait de nature à affecter dans des proportions significatives les prévisions de trésorerie issues des plans d'affaires des principales entités du groupe EVERGREEN ;

- recherche et mise en œuvre de méthodes d'évaluation alternatives pour évaluer de manière pertinente le Groupe EVERGREEN, en vue d'apprécier *in fine* la valeur réelle des apports ainsi que le caractère équitable de la rémunération proposée, selon des approches de valorisation intrinsèque et analogique, à titre de recoupement des éléments de valorisation mis à notre disposition ;

- appréciation de l'incidence éventuelle des synergies attendues par les Parties sur la rémunération de l'Apport ;

- suivi des événements jusqu'à la date d'émission de notre rapport.

Conformément aux normes professionnelles, afin d'éviter tout risque d'omission d'informations importantes et de confirmer certaines déclarations que nous avons recueillies, nous avons également sollicité, avant l'émission de notre rapport, des lettres de représentation auprès des représentants d'EVERGREEN SA et EVERGREEN SAS, récapitulant les éléments significatifs exploités dans le cadre de notre mission.

2.2 Méthodologie retenue par les Parties pour la rémunération des apports

Pour déterminer la rémunération des apports, les Parties ont retenu les valeurs réelles des actions des sociétés EVERGREEN SA et EVERGREEN SAS selon une méthodologie décrite en annexe du Traité de fusion.

2.2.1 Méthodes d'évaluation privilégiées par les Parties

La rémunération des apports a été fixée à l'issue de négociations entre les Parties qui ont pris notamment en considération :

- Pour EVERGREEN SAS,
  - La Somme des participations (Sum of the parts ou Total des valeurs réelles des éléments constituant le patrimoine de l'entité), déterminée à partir des comptes annuels clos au 31 décembre 2020. La valeur des participations est déterminée en fonction de l'activité et de la structure de l'entité ;
  - La valorisation des entités opérationnelles repose sur la méthode de la valeur actuelle de ses flux prévisionnels de trésorerie (DCF) attendus par la Direction d'EVERGREEN SAS, qui résultent des hypothèses relatives aux perspectives de l'entité prise dans le contexte du groupe EVERGREEN SAS; les trois holdings de pôles « Aqua/Evergaz », « Everwatt », « Everwood » ont été valorisées comme la somme des participations, retraitées de leurs dettes. Ces valorisations ont intégré les récentes transactions sur leur capital pour déterminer leur juste valeur marchande ; il a été également pris en compte une prime de liquidité positive de 30% ;
  - les transactions récentes intervenues sur le capital d'EVERGREEN SAS, notamment une opération référente significative sur le capital de la Société Absorbée impliquant plus de 10 investisseurs tiers dont deux institutionnels (français et anglo-saxons) portant sur près de 25% du capital de la Société Absorbée et réalisées entre février et avril 2021 ;

- des comparables boursiers appliqués aux capitaux propres : il a été appliqué le ratio « Price to Book » des composantes de l'indice ETF Global Clean Energy iShares de BlackRock étant donné le domaine d'activité de la Société Absorbée, à savoir la transition écologique ;

- Pour EVERGREEN SA,
  - la référence à son cours de bourse, compte tenu du fait que depuis le 10 mars 2020, la société n'a pas d'activité propre.

Nous relevons que :

- la méthode d'évaluation par l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie qui est usuellement mise en œuvre pour les acteurs de la filière des énergies renouvelables a été utilisée pour la valorisation des participations opérationnelles d'EVERGREEN SAS. Elle est selon nous bien adaptée, car elle permet de prendre en compte les caractéristiques propres aux actifs détenus, aux technologies exploitées, aux contrats conclus vis-à-vis des tiers et, de manière plus générale, elle intègre les spécificités des modèles économiques ainsi que le degré d'avancement et de financement des projets ;
- La participation dans la société EVERGAZ a été déterminée en tenant compte notamment de sa cotation et de transactions comparables, mais également des travaux de valorisation réalisés sur les filiales avec des méthodes d'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie (DCF) ou des dividendes (DDM) ;
- la valeur réelle des deux entités EVERGREEN SA et EVERGREEN SAS ne sont pas déterminables selon les mêmes méthodes du fait de l'absence d'activité opérationnelle chez EVERGREEN SA.

2.3 Appréciation de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés impliquées dans l'Apport

Nous nous sommes attachés à recouper les valeurs relatives attribuées par les Parties aux actions de la Société et de la Bénéficiaire par les critères et méthodes suivants, qui sont usuels en matière d'évaluation d'entreprise, et relèvent d'une approche de valorisation multicritère.

2.3.1 Valeurs relatives retenues par les parties

Les critères d'évaluation appliqués par les Parties conduisent à une valeur de 3,50 euros par action de la Société Absorbée et 3 euros par action de la Société Absorbante.

En conséquence, les Parties sont convenues que le rapport d'échange sept (7) actions de la Société Absorbante pour six (6) actions de la Société Absorbée.

2.3.2 Paramètres structurant l'évaluation des actions EVERGREEN SA et EVERGREEN SAS

Date de référence de l'évaluation :

Les parties sont convenues d'utiliser les informations comptables en date du 31 décembre 2020, tant pour EVERGREEN SA que pour EVERGREEN SAS. Toutefois, il a été tenu compte des événements intervenus depuis lors sur le capital de la Société Apporteuse et de la Bénéficiaire, notamment pour déterminer, de part et d'autre :

- l'endettement net s'intercalant entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres ;
- in fine la valeur unitaire de l'Action EVERGREEN SA tenant compte des effets induits par les transactions boursières sur le titre durant la période du 1er janvier 2021 au 1er avril 2021.

2.3.3 Évaluation d'EVERGREEN SAS

EVERGREEN SAS dispose d'un portefeuille d'actifs jeunes et en forte croissance, dont la valeur ne peut être entièrement captée au travers des multiples boursiers ou transactionnels. Bien qu'intervenant dans des domaines d'activité proches, ces entités ne constituent pas un groupe homogène, il ne présente pas de comptes consolidés.

2.3.3.1 Méthodes mises en œuvre

Les titres de Evergreen SAS ont été évalués selon 3 méthodes :

- La Somme de la valorisation des participations
- Les transactions récentes intervenues sur le capital d'EVERGREEN SAS
- Des comparables boursiers appliqués aux capitaux propres

La fourchette des valeurs ainsi déterminée varie de 55,8 millions d'euros à 70,1 millions d'euros.

La société a retenu une valeur de 65,1 millions d'euros.

2.3.3.2 Méthodes non utilisées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées :

- L'actif net comptable : cette méthode n'est pas appropriée aux sociétés opérationnelles ;
- les Analystes boursiers : le titre n'est pas suivi à ce jour par des analystes ;
- les approches fondées sur les dividendes puisqu'il n'y a pas eu de politique de distribution régulière.

2.3.3.3 Paramètres de l'évaluation par application de la méthode de la somme des participations

Les participations opérationnelles ont été valorisées en appliquant la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés (DCF et DDM) et/ou les transactions récentes sur le capital.

La première méthode repose sur l'estimation de la valeur de l'actif économique à partir des flux de trésorerie d'exploitation disponibles générés par l'activité, lesquels sont actualisés à un taux correspondant à l'exigence de rendement attendu par les apporteurs de ressources.

Le taux d'actualisation :

Un taux d'actualisation central a été utilisé par les Parties pour les modélisations des entités détenues par EVERGREEN SAS.

Celui-ci a été déterminé ainsi :

Taux d'actualisation	
taux de rentabilité moyen SBF 120	8,50%
taux d'intérêt[1]	2,50%
ratio dettes/capitaux propres[2]	10%
taux d'impôt sur les sociétés	26,50%
coût moyen pondéré du capital	**7,80%**
prime de risque spécifique[3]	2,00%
taux d'actualisation ajusté retenu	10,00%

[1] Taux maximal des Prêts garantis par l'Etat

[2] Ratio moyen estimé en fonction des dettes 2020 et des capitaux propres et comptes courants

[3] Sociétés non cotées de très petite taille

Afin de tenir compte des spécificités des entités, la société a analysé la sensibilité à ce taux afin de déterminer la fourchette de valorisation de l'entité.

L'évaluation faite par les parties a utilisé cette valeur centrale pour l'ensemble des participations opérationnelles, sans appliquer de taux individualisés ; les particularités de chaque entité ont été appréciées à l'aide de tests de sensibilité.

Dans notre approche nous avons utilisé des taux différentiés tenant compte des risques identifiés sur les participations et les projets structurants et nous avons obtenu des résultats proches.

L'application de la méthode des transactions récentes sur le capital a généré un accroissement de valeur sur certaines entités.

Les survaleurs issues des augmentations de capital :

EVERWATT :

Une augmentation de capital de 0,8 millions d'euros (prime incluse) a été réalisée en décembre 2020 et janvier 2021 sur la base d'une valeur avant augmentation de capital de 32,6 millions d'euros. L'écart entre cette valeur et la valeur des participations et autres actifs et passifs d'EVERWATT a généré une survaleur de 13,5 millions d'euros incluse dans la valorisation issue de la méthode de la somme des participations. La direction de la société nous a indiqué que cette survaleur repose notamment sur des projets de développement structurants.

Nous avons pu analyser les projets structurants avec le management de EVERWATT, notamment avec des plans d'affaires, les stratégies sous-jacentes et les contrats en cours de prospection ou de contractualisation.

La concrétisation de ces projets structurants reste naturellement sujette à des incertitudes ce qui pourrait impacter tant à la hausse qu'à la baisse la détermination de cette survaleur. Néanmoins, nous pouvons juger cette survaleur comme raisonnable eu égard aux données qui nous ont été fournis.

AQUA-EVERGAZ :

Deux fonds actionnaires sont convenus de la cession de leurs titres (20,11% du capital d'Aqua, soit 5,26% du capital d'Evergaz) en janvier 2021 en contrepartie de titres Evergreen SAS pour une valeur de 9,6M€. Ce montant a été retenu comme revalorisation d'AQUA.

AQUA étant une holding dont le principal actif est la société EVERGAZ qui a fait l'objet d'un rapport de valorisation. Ce rapport a mis en œuvre d'une approche par somme des parties pour la valeur consolidée de EVERGAZ SA avec l'application des méthodes de type DCF (Discounted Cash-Flow) et DDM (Dividend Discount Model) sur les différentes filiales.

EVERGREEN SAS :

Une augmentation de capital a été réalisée en mars et avril 2021 sur la base d'une valeur avant augmentation de capital au 31 décembre 2020 de 70,1 millions d'euros.

L'écart entre cette valeur et la valeur des participations et autres actifs et passifs d'EVERGREEN SAS a généré une survaleur de 12,1 millions d'euros incluse dans la valorisation issue de la méthode de la somme des participations.

La prime de liquidité :

La méthode de la somme des participations a été mise en œuvre par les parties en tenant compte d'une prime de liquidité de 30% pour tenir compte du fait que les actionnaires d'EVERGREEN SAS, suite à la fusion, détiendront des titres d'une entité cotée sur le marché Euronext.

Ce type de prime est usuelle et corroborée par les chiffres des bases de données et de la littérature professionnelle consultées. Cependant, il est généralement fait état de la décote d'illiquidité. Cette prime a donc été utilisée dans le sens inverse c'est à dire d'une « pré introduction en bourse » ; elle se situe dans une fourchette généralement utilisée. Nous n'avons pas d'autre commentaire sur cette prime.

2.3.3.4 Particularités de l'application de la méthode de la somme des participations

L'évaluation a été construite à partir des valeurs de chaque entité ou pôle et présente les particularités suivantes :

- **Everwood :** compte tenu de l'activité de Neosylva Investissement Forestier de reforestation forestière, la valeur de la société a été corroborée avec la valeur de l'hectare de forêt française.

- **Transition H2 :** cette entité a des projets dans l'équipement de bus à hydrogène en partenariat avec la société SAFRA. Depuis, Evergreen SAS envisage de céder cette participation au premier semestre 2021 : la valorisation retenue est la valeur comptable des titres telle que présentée dans les comptes sociaux d'Evergreen SAS au 31 décembre 2020.

- **Aqua/Evergaz :** cette participation a été valorisée en tenant compte d'un rapport d'évaluation du groupe Evergaz SA réalisé en vue d'une augmentation de capital en décembre 2020, de la valeur induite par l'augmentation de capital de décembre 2020 ainsi que de la valeur retenue pour la cession des titres Aqua en contrepartie de titres Evergreen SAS en janvier 2021. Ce rapport d'évaluation fait état des méthodes usuelles appliquées aux différentes filiales de type DCF (discounted Cash-Flow) ou DDM (Dividend Discount model).

Il est également fait référence à la valorisation d'un comparable boursier la société Fonroche acquise par TOTAL en janvier 2021.

- **Everwatt :**

- Ze Energy : cette entité a une activité tournée vers les centrales photovoltaïques hybrides, sa valorisation a été construite par référence à des entreprises cotées du même secteur ;
- Foncière Verte : cette entité détient un outil industriel utilisé par Barbet et Dusart auxquels il est loué ; elle a été évaluée à sa valeur nette comptable.

Les participations non opérationnelles sont valorisées en valeur nette comptable après neutralisation des créances et dettes intragroupe.

La participation Evergreen SA est valorisée selon le cours de bourse moyen de janvier 2021, soit 1,66€ par titre.

A l'issue de l'opération de fusion, la société absorbante détiendra ces titres d'autocontrôle et procèdera, comme stipulé dans le traité de fusion, à une réduction de capital pour annuler ces titres. L'impact sur les capitaux propres de la société absorbante sera égal à la valeur d'apport de ces titres c'est-à-dire à la valeur comptable constatée dans les comptes d'Evergreen SAS au 31 décembre 2020.

La valorisation unitaire de ces titres dans le cadre de la détermination de la parité à 1.66€ nous parait prudente.

2.3.3.5 Particularités de l'application de la méthode des comparables boursiers

La société a considéré les valorisations de marché des 40 composantes de l'indice ETF Global Clean Energy iShares de Black Rock sur la période du 1er mars 2020 au 31 janvier 2021 et déterminé un ratio « price to book » (valorisation boursière au regard des capitaux propres comptables) moyen de marché de l'indice de 3,59, retenu à hauteur de 3,0 après application d'une décote de taille de 20%.

Celui-ci a été appliqué aux capitaux propres d'Evergreen SAS au 31 décembre 2020 provisoires soit 23,1 millions d'euros pour obtenir une valorisation de 69,3 millions d'euros.

Le montant des capitaux propres d'Evergreen SAS au 31 décembre 2020 tels que présentés dans les comptes définitifs audités s'élèvent à 22,7 millions d'euros, soit une valorisation de 68,1 millions d'euros.

2.3.3.6 Particularités de l'application de la méthode des transactions sur le capital social

La société Evergreen SAS a procédé :

- en février 2021, à une augmentation de capital de 2.943.057,63 euros (prime comprise) en numéraire en retenant une valeur unitaire de l'action de 3,71€ (nominal de 1,00 euro et une prime d'émission de 2,71 euros) ;

- en mars 2021, à une augmentation de capital de 6.227.613,15 euros (prime comprise) par incorporation d'obligations remboursables en actions retenant une valeur unitaire de l'action de 2.78€ après une décote contractuelle de 25% sur la base d'une valeur unitaire de 3,71€ par action (nominal de 1,00 euro et une prime d'émission de 2,71 euros) ;

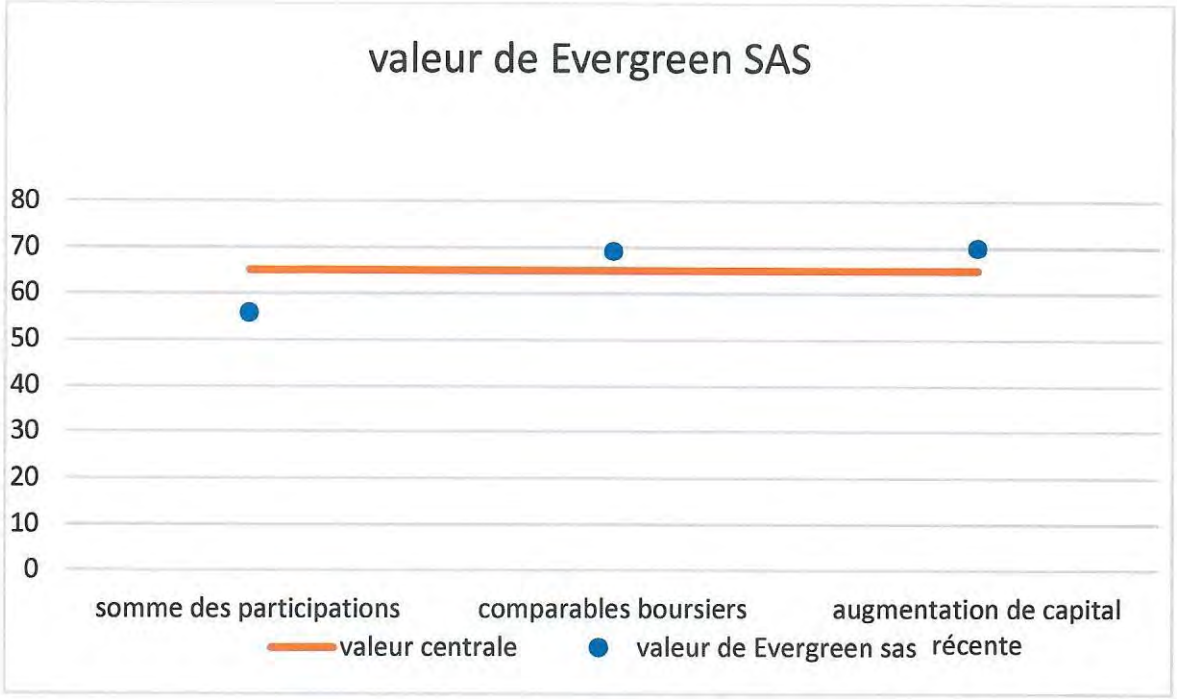
- en avril 2021, elle a également procédé à une augmentation de capital de 10 898 655,53 euros (prime comprise) en numéraire et par compensation de créances, en retenant une valeur unitaire de l'action de 3,71€ (nominal de 1,00 euro et une prime d'émission de 2,71 euros).

Ces opérations ont permis de transformer des dettes court terme et moyen terme en capitaux propres permettant de renforcer la structure financière et capitalistique de EVERGREEN SAS.

Par conséquent, au 31 décembre 2020, la valorisation des capitaux propres d'Evergreen SAS s'élève à 70,136 millions d'euros et de 92,281 millions d'euros suite à ces augmentations de capital retenant une valeur unitaire de l'action de 3,71€ pour chacune de ces opérations.

Des augmentations de capital avaient eu lieu à la fin 2019 et début 2020, en retenant une valeur unitaire de 1,90 euros (nominal de 1,00 euro et prime de 0,90 euro), dans un contexte compliqué et d'incertitude lié à la pandémie de la Covid 19.

2.3.3.7 Synthèse des valeurs de Evergreen SAS



La valeur unitaire du titre EVERGREEN SAS oscille entre les valeurs suivantes :

	Prix unitaire	Prix unitaire actions gratuites incluses	Impact
Dernières augmentations de capital	3,71	3,66	1,39%
Comparables boursiers	3,67	3,62	1,39%
Somme des participations	2,96	2,92	1,39%

L'impact de la dilution potentielle des actions gratuites à émettre est faible.

2.3.4 Évaluation d'EVERGREEN SA

La valeur réelle de la société absorbante a été fixée à 3,00€ par action par les parties.

Les parties ont utilisé l'analyse du cabinet EUROLAND CORPORATE de statistiques boursières sur le titre de EVERGREEN SA.

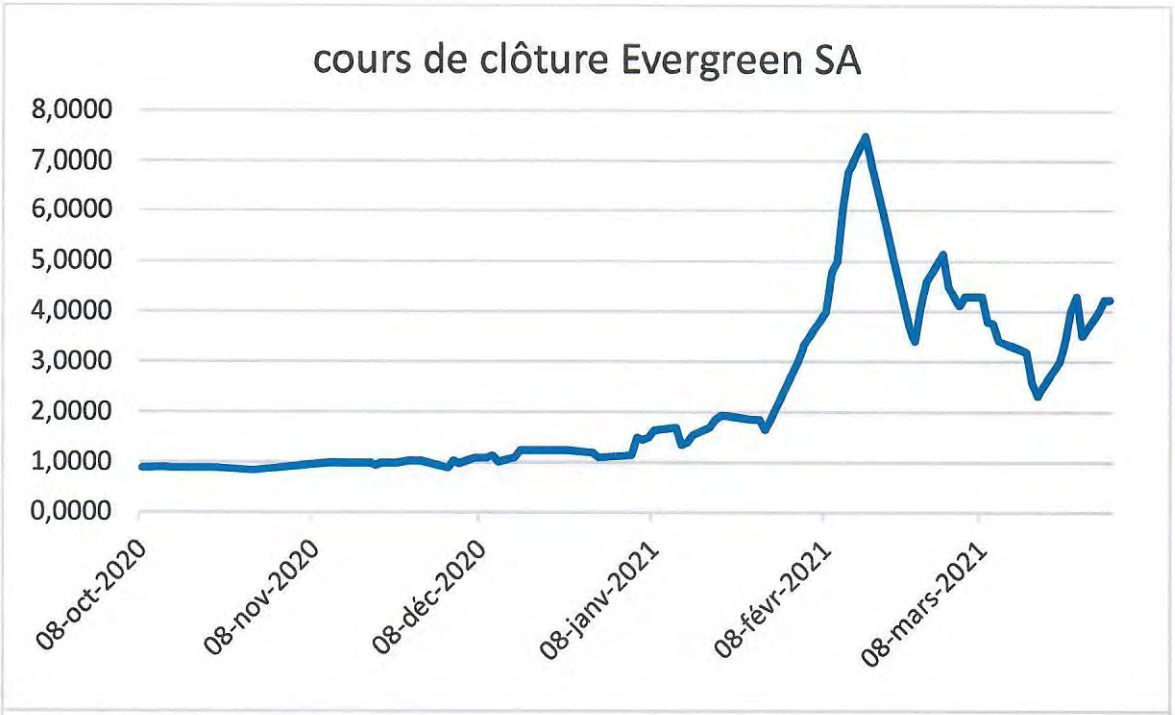
Selon nos analyses il en ressort les données suivantes :

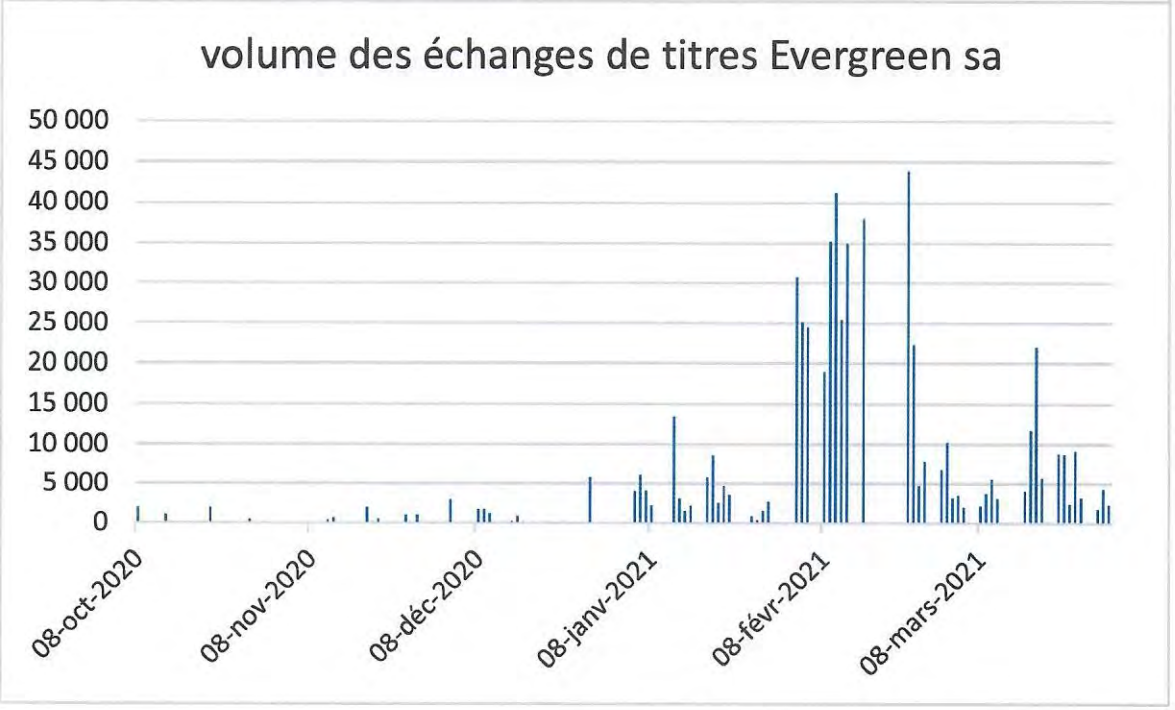
Période	Moyenne vwap quotidiens	Nombre d'actions	Volumes échangés en €	Moyenne pondérée
08-12/2020	1,02	48 292	49 114	1,02
01/2021	1,65	67 560	113 151	1,67
08/20 à 01/21	1,22	115 852	162 265	1,40
02/2021	4,55	352 880	1 665 232	4,72
03/2021	3,74	115 913	401 532	3,46
08/20 à 03/21	2,24	584 645	2 229 029	3,81
60 derniers cours	2,81	548 493	2 194 074	4,00
Trois derniers mois	3,18	536 353	2 179 915	4,06

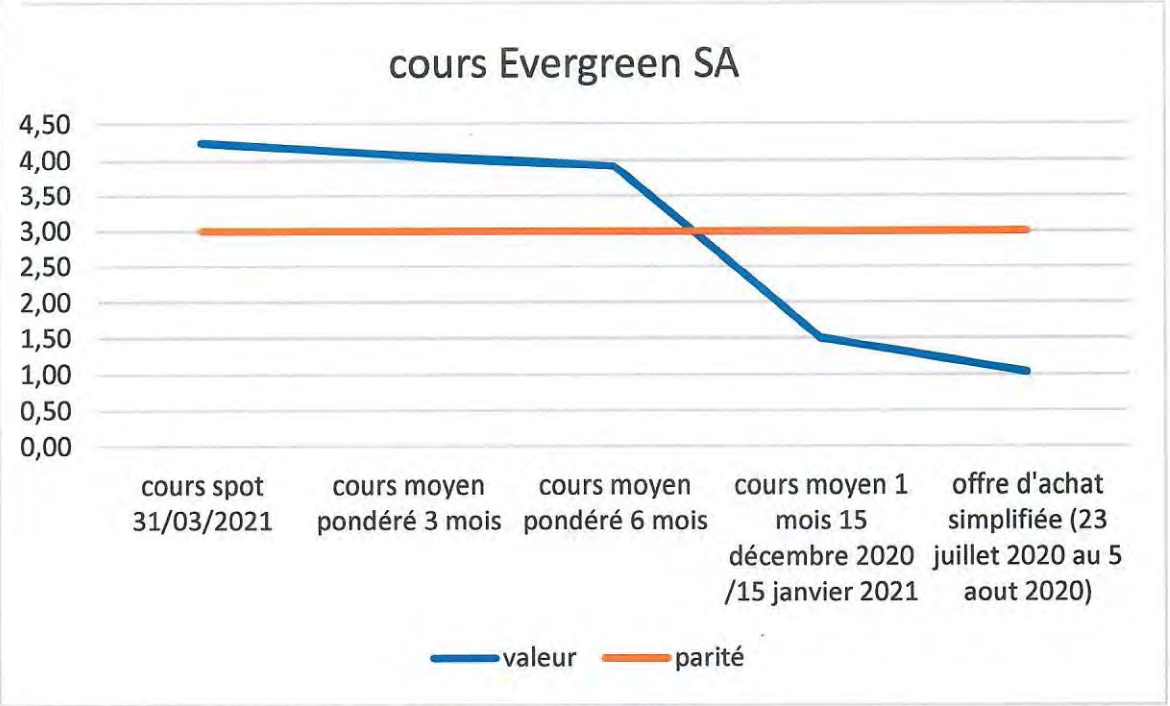
Cette valeur s'inscrit dans la fourchette des valeurs, déterminée par nos soins ci-dessous à partir de l'analyse des cours de bourse des 6 derniers mois et de l'offre d'achat simplifiée de juillet/août 2020 :

Source : Reuters

cours	valeur
cours spot 31/03/2021	4,24
cours moyen pondéré 3 mois	4,07
cours moyen pondéré 6 mois	3,93
cours moyen 1 mois 15 décembre 2020 /15 janvier 2021	1,50
offre d'achat simplifiée (23 juillet 2020 au 5 aout 2020)	1,03
moyenne	**2,95**


cours de clôture Evergreen SA
8,0000
7,0000
6,0000
5,0000
4,0000
3,0000
2,0000
1,0000
0,0000
08-oct-2020
08-nov-2020
08-déc-2020
08-janv-2021
08-févr-2021
08-mars-2021


volume des échanges de titres Evergreen sa
50 000
45 000
40 000
35 000
30 000
25 000
20 000
15 000
10 000
5 000
0
08-oct-2020
08-nov-2020
08-déc-2020
08-janv-2021
08-févr-2021
08-mars-2021



La valeur du titre de la société absorbante retenu dans le traité de fusion est à 3,00€ par action.

La valeur du titre retenu dans le traité de fusion extériorise donc une prime significative en considérant qu'il s'agit à ce jour d'une entité sans activité et dans l'attente d'un apport-fusion de la société cible. Lors de l'OPA du mois de juillet 2020, le titre cotait 1,03€.

2.4 Appréciation de la pertinence des valeurs relatives

Sur la base de l'évaluation des actions Evergreen SAS et Evergreen SA par les Parties, que nous avons comparée avec les résultats des méthodes que nous avons mises en œuvre pour évaluer ces sociétés, la rémunération de l'Apport a été fixée à raison de l'émission par EVERGREEN SA de 29.019.149 actions nouvelles en échange des 24.873.556 actions composant le capital social de la Société Absorbée.

2.5 Diligences effectuées par les commissaires à la fusion

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes pour apprécier le caractère équitable de la rémunération de l'apport.

En particulier, nous nous sommes appuyés sur les travaux d'évaluation de EVERGREEN SAS et ses participations et de la cotation du titre de EVERGREEN SA précédemment décrits, à l'effet de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions apportées et aux actions de la Bénéficiaire.

Sur cette base, nous avons apprécié le caractère équitable de la rémunération proposée.

3 SYNTHESE

A l'issue de nos diligences et dans le cadre de notre appréciation de la rémunération de l'Apport, nous relevons que :

- Les méthodes d'évaluation retenues par les Parties sont adaptées aux circonstances ;

- Les travaux d'évaluation et les analyses que nous avons mis en œuvre encadrent les valeurs des Actions Apportées et des actions de la Bénéficiaire, et permettent de confirmer que la rémunération des apports proposée se positionne dans la fourchette des valeurs relatives jugées pertinentes ;

- Le prix fixé du titre de la bénéficiaire extériorise une prime significative pour une société n'ayant pas d'activité à ce jour ;

- Les travaux d'évaluation sur les survaleurs sont liés à des plans d'affaires qui peuvent fluctuer, ces valeurs pourraient donc varier en cas de succès ou d'insuccès sur ces projets structurants sans forcément impacter la rémunération des apports compte tenu de la prime appliquée sur la valeur du titre de la bénéficiaire. Nos travaux nous ont permis de juger le caractère raisonnable des plans d'affaires obtenus sur ces projets.

Par conséquent, à l'issue de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause le caractère équitable de la rémunération proposée.

4 CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que le rapport d'échange arrêté par les parties de 7 actions EVERGREEN SA pour 6 actions EVERGREEN SAS est équitable.

Fait à Paris, le 15 avril 2021

Les commissaires à la fusion,

Jacques POTDEVIN

Jean François NOEL

Commissaires aux comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Paris