



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 VALEUR 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 valeur 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 le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L236-10 du code de commerce, étant précisé que notre appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'actif net apporté a été arrêté 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 une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée.

À 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 apprécier la valeur des apports, 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 absorbante augmentée de la prime de fusion.

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. Diligences et appréciation de la valeur des apports
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 réglementé 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'exercice social de la Société Absorbante commence le 1^{er} 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 5.128.000 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'exercice social de la Société Absorbée commence le 1^{er} 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 1^{er} 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 :

<i>(en euros)</i>	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
Actif circulant			
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 :

<i>Passif pris en charge</i>	<i>(en euros)</i>
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
<i>Total du passif</i>	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 :

	<i>(en euros)</i>
Total des actifs apportés	45.956.534
Total du passif pris en charge	23.215.443
<i>Actif net apporté</i>	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 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 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 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. DILIGENCES ET APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences mises en œuvre par les commissaires à la fusion

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société Evergreen SA sur l'absence de surévaluation de l'apport effectué par la société absorbée. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'une mission d'examen limité. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable aux opérations.

Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligences » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte.

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 du rapport et la date des assemblées appelées à se prononcer sur l'opération de fusion.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires conformément à la doctrine de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

En particulier, nous avons :

- rencontré parmi les membres de la direction des sociétés EVERGREEN SA et EVERGREEN SAS, les personnes en charge de la réalisation de l'opération, sous ses aspects financiers et juridiques, ainsi que les responsables opérationnels des principales participations de la société apporteuse ;
- analysé l'ensemble de la documentation juridique et financière nécessaire pour nous permettre de valider le nombre d'actions à créer par la société bénéficiaire des apports ;
- vérifié les éléments arithmétiques du traité de fusion inhérents à la détermination du nombre d'actions à émettre par la société bénéficiaire des apports, de l'augmentation de capital et de la prime de fusion en résultant ;
- contrôlé que le traité de fusion comportait l'ensemble des informations nécessaires à la bonne compréhension de l'opération par les actionnaires ;
- pris connaissance du rapport du commissaire aux comptes de EVERGREEN SAS sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 Décembre 2020 ainsi que des rapports du Président et des procès-verbaux d'Assemblée Générale susceptibles d'impacter la valeur des apports, le montant de l'augmentation de capital et de la prime de fusion ;
- et pour finir, obtenu une lettre d'affirmation de la direction de EVERGREEN SAS sur les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission.

Enfin, nous avons effectué les travaux complémentaires qui nous ont paru nécessaires dans le cadre de l'appréciation de la valeur des apports.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de sa conformité à la réglementation comptable

Comme précisé au a) du § 1.3.4, l'opération intervenant entre deux sociétés sous contrôle commun, les apports sont réalisés à la valeur nette comptable des derniers comptes annuels de la société absorbée à savoir ceux du 31 décembre 2020 conformément à la réglementation comptable.

2.3 Réalité des apports

Nous nous sommes principalement assurés de la réalité de la détention des titres de participation constituant les principaux actifs de société EVERGREEN SAS en nous faisant communiquer les documents attestant de leur propriété et/ou en nous faisant attester par les dirigeants des sociétés la répartition du capital au 31 décembre 2020.

2.4 Valeurs individuelles des apports

Nous nous sommes assurés que les valeurs réelles retenues pour chaque ligne de participation dans le cadre de la détermination du rapport d'échange étaient bien supérieures ou égales aux valeurs nettes comptables retenues correspondantes dans le cadre de l'apport.

2.5 Appréciation de la valeur des apports

Afin d'apprécier la valeur des apports, nous nous sommes appuyés sur l'ensemble des travaux que nous avons réalisés dans le cadre de notre appréciation de la pertinence des valeurs relatives servant à déterminer le rapport d'échange proposé. À ce titre, nous avons notamment :

- examiné les travaux de valorisation de la société EVERGREEN SAS réalisés par ces conseils, exploité les différents documents mis à notre disposition permettant d'apprécier la valeur des apports ;
- apprécié la pertinence des méthodes utilisées, la vraisemblance des hypothèses retenues et mis en œuvre les calculs nécessaires ;
- réalisé différents tests de sensibilité sur la valorisation par l'approche DCF (Discounted Cas-Flow) de chaque ligne de participation ;
- apprécié la pertinence de l'échantillon de société cotées retenues pour l'approche par les comparables boursiers ;
- pris connaissance des dernières opérations intervenues sur le capital d'EVERGREEN SAS en mars et avril 2021.

Ces diligences confortent le niveau de valorisation des apports qui a été soumis à notre analyse.

3. SYNTHÈSE - POINTS CLÉS

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. La Société Absorbante pourra ainsi faire appel au marché pour lever des fonds et financer son développement ainsi que celui de ses participations.

S'agissant d'une opération de fusion (i) inversée et (ii) impliquant des sociétés sous contrôle commun, les apports seront réalisés à leur valeur nette comptable.

L'approche multicritère que nous avons mis en œuvre permet d'étayer que la valorisation retenue n'est pas surévaluée. Nous n'avons pas d'observation particulière sur la valeur des apports évaluée à 22.741.091 €.

Nous n'avons pas relevé de fait ou d'évènement significatif susceptible de remettre en cause la valeur de ces apports à la date de notre rapport.

4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 22.741.091 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante, majorée de la prime de fusion.

Fait à Paris et Versailles, le 15 avril 2021

Les commissaires à la fusion,



Jacques POTDEVIN



Jean François NOEL

Commissaires aux comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Paris