RCS : NANTERRE
Code greffe : 9201

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

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

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

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2020 B 11960
Numéro SIREN : 892 318 312
Nom ou dénomination : EQUANS

Ce dépôt a été enregistré le 16/12/2022 sous le numéro de dépôt 56116

Cabinet Antoine LEGOUX

Expert – Comptable
Formé à la Médiation
Commissaire aux comptes
Certifié en évaluation d'entreprise
Expert Judiciaire près la Cour d'Appel de Paris
Expert près les Cours Administratives d'Appel de Paris et de Versailles
Ancien élu à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris

EQUANS

Société par actions simplifiée
49-51, rue Louis Blanc
92400 Courbevoie
RCS NANTERRE 892 318 312

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR
DES APPORTS PROPOSEE DANS LE CADRE
DE L'APPORT DE TITRES
DES SOCIETES BOUYGUES ENERGIES & SERVICES ET
KRAFTANLAGEN ENERGIES & SERVICES GMBH
DETENUS PAR
LA SOCIETE BOUYGUES CONSTRUCTION
A LA SOCIETE EQUANS

(Article L. 225-147 du Code de Commerce)

155, rue de la Pompe – 75116 Paris
Tél : +33 1 45 53 20 34 – Fax : + 33 9 70 06 19 31

2, avenue de Bourgogne – 44500 La Baule
Tél : +33 2 40 66 57 57 – Fax : +33 9 70 06 19 31

www.legoux-associes.com – antoine.legoux@legoux-associes.com

N°Siret : 530 999 036 00011 – N° TVA Intracommunautaire : FR 70 530 999 036 – Code APE : 6920Z
Membre d'une association Agréée – Le règlement par chèques est accepté

Par décisions de l'associé unique prise par acte privé en date du 4 octobre 2022, nous avons été désignés en qualité de commissaire aux apports dans le cadre de l'opération d'apport de titres à la société EQUANS.

Nous vous présentons notre rapport sur la valeur des apports devant être effectués dans le cadre de la présente opération d'apport.

La valeur des titres apportés a été arrêtée dans le traité d'apport dont la dernière version m'a été communiqué le 7 décembre 2022. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées 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 EQUANS.

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 avons accompli ma mission conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de Commerce, et vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusions présentées dans l'ordre suivant :

I. DESCRIPTION GENERALE DE L'OPERATION

I.1 Présentation des sociétés
I.2 Motifs et but de l'opération
I.3 Charges et conditions de l'opération
I.4 Conditions suspensives

II. DESCRIPTION ET REMUNERATION DES APPORTS

II.1 Description des apports
II.2 Evaluation des apports
II.3 Rémunération des apports

III DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

III.1 Diligences effectuées par le commissaire aux apports
III.2 Appréciation de la valeur des apports

IV. CONCLUSION

I - DESCRIPTION GENERALE DE L'OPERATION

I.1. Présentation des sociétés

I.1.1 Sociétés dont les titres sont apportés :

Bouygues Energies & Services, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 1, avenue Eugène Freyssinet, 78280 Guyancourt, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 775 664 873 (« BYES »)

ET :

Kraftanlagen Energies & Services GmbH (auparavant dénommée Kraftanlagen München), société de droit allemand dont le siège social est situé Ridlerstraße 31 C, 80339 Munich, immatriculée au registre du commerce de Munich sous le numéro HRB 106176 (« KAES »)

I.1.2 L'apporteur :

Bouygues Construction, société anonyme, dont le siège social est situé 1, avenue Eugène Freyssinet, 78280 Guyancourt, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 552 045 999 (l'« Apporteur » ou « Bouygues Construction »),

I.1.3 Société bénéficiaire :

Equans, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 49-51, rue Louis Blanc, 92400 Courbevoie, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 892 318 312 (le « Bénéficiaire » ou « Equans »),

I.2. Motifs et but de l'opération

Le 4 octobre 2022, Bouygues, société anonyme dont le siège social est situé 32, avenue Hoche, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 015 246 (« Bouygues »), a acquis auprès d'Engie l'intégralité des actions composant le capital d'Equans, société spécialisée dans les activités énergies et services.

BYES et KAES, sociétés détenues à 100 % par Bouygues Construction, sont également spécialisées dans les activités énergies et services.

Bouygues et Société Française de Participation et de Gestion, société anonyme dont le siège social est situé 32, avenue Hoche, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 332 888 916 (« SFPG »), détenue indirectement à 100 % par Bouygues, détiennent l'intégralité du capital social de Bouygues Construction.

Afin de regrouper les activités énergies et services du groupe Bouygues au sein d'un pôle unique, les Parties sont convenues (i) que Bouygues Construction apporte l'intégralité des actions composant le capital de BYES (les « Actions BYES Apportées») et l'intégralité des actions composant le capital de KAES (les « Actions KAES Apportées » et ensemble avec les Actions BYES Apportées, les « Actions Apportées ») à Equans et (ii) que les actions Equans émises en rémunération de l'apport des Actions Apportées soient attribuées par Bouygues Construction à ses actionnaires, Bouygues et SFPG, au prorata de leur participation au capital de Bouygues Construction.

I.3. Charges et conditions de l'opération

I.3.1 Date d'effet de l'opération :

Sous réserve de l'accomplissement de la Condition Suspensive prévue au Traité d'apport, l'Apport sera réalisé à la date de la décision de l'associé unique du Bénéficiaire approuvant l'Apport et constatant la réalisation définitive de l'augmentation de capital du Bénéficiaire dans les conditions visées à l'Article 3.2 du Traité d'apport (la « Date de Réalisation »).

Les Actions Apportées seront transférées au Bénéficiaire en pleine propriété, libres de toute Sûreté et avec tous les droits qui leur sont attachés à la Date de Réalisation. L'Apport aura ainsi pour effet direct et immédiat de subroger le Bénéficiaire dans les droits et obligations de l'Apporteur, le Bénéficiaire ayant et exerçant à compter de la Date de Réalisation tous les droits, actions et obligations attachés aux Actions Apportées.

I.3.2 Régime fiscal

A – Droits d'enregistrement

En application des dispositions de l'article 810 du Code Général des Impôts, l'apport sera soumis à la formalité gratuite de l'enregistrement.

B – Impôts directs

(a) L'Apporteur et le Bénéficiaire ont déclaré que :

(i) l'Apport est rémunéré entre des sociétés qui sont soumises à l'impôt français sur les sociétés ;
(ii) l'Apport est payé par l'attribution à l'Apporteur d'actions du capital du Bénéficiaire, sans faire l'objet d'un règlement sous une autre forme ; et
(iii) l'Apport porte sur l'intégralité des Actions KAES (100% du capital et des droits de vote) et des Actions BYES (100% du capital et des droits de vote), lesquelles sont respectivement assimilées à une branche complète d'activité au sens des dispositions du 3ème alinéa du 1 de l'article 210 B du Code général des impôts (les « **Branches Complètes d'Activité** »).

(b) Par conséquent, les Parties ont déclaré placer l'Apport sous le régime de faveur des fusions résultant des dispositions des articles 210 A et suivants du Code général des impôts et à prendre les engagements suivants en application des dispositions du 3 de l'article 210 A du Code général des impôts. La présente option pour le régime de faveur des fusions est formulée sous condition d'obtention d'une réponse positive à la demande d'agrément déposée au visa des dispositions de l'article 115, 2 *bis* du Code général des impôts introduite par l'Apporteur (ensemble avec les sociétés Bouygues SA et SFPG) en date du 6 juillet 2022.

(c) Ainsi, en cas d'application du régime de faveur des fusions, le Bénéficiaire s'est engagé à :

(i) reprendre à son passif, le cas échéant, les provisions de l'Apporteur, dont l'imposition aurait été différée et qui ne deviennent pas sans objet du fait de l'Apport, conformément aux dispositions du a du 3 de l'article 210 A du Code général des impôts ;
(ii) reprendre à son passif, le cas échéant, la réserve spéciale ou l'Apporteur a porté les plus-values à long terme soumises antérieurement au taux réduit de 10%, de 15%, de 18%, de 19% ou de 25%, ainsi que la réserve spéciale pour fluctuation des cours en application du sixième alinéa du 5° du 1 de l'article 39, conformément aux dispositions du a du 3 de l'article 210 A du Code général des impôts ;
(iii) se substituer à l'Apporteur pour la réintégration des plus-values afférentes aux éléments qui sont apportés et dont l'imposition aurait été différée, conformément aux dispositions du b du 3 de l'article 210 A du Code général des impôts ;
(iv) calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables qui lui sont apportées d'après la valeur qu'elles avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de l'Apporteur à la date d'effet fiscal de l'Apport, conformément aux dispositions du c du 3 de l'article 210 A du Code général des impôts ;
(v) réintégrer dans ses bénéfices imposables les plus-values dégagées lors de l'apport des biens amortissables. La réintégration des plus-values est effectuée par parts égales sur une période de quinze ans pour les constructions et les droits qui

se rapportent à des constructions ainsi que pour les plantations et les agencements et aménagements des terrains amortissables sur une période au moins égale à cette durée ; dans les autres cas, la réintégration s'effectue par parts égales sur une période de cinq ans. Lorsque le total des plus-values nettes sur les constructions, les plantations et les agencements et aménagements des terrains excède 90 p. 100 de la plus-value nette globale sur éléments amortissables, la réintégration des plus-values afférentes aux constructions, aux plantations et aux agencements et aménagements des terrains est effectuée par parts égales sur une période égale à la durée moyenne pondérée d'amortissement de ces biens. Toutefois, la cession d'un bien amortissable entraîne l'imposition immédiate de la fraction de la plus-value afférente à ce bien qui n'a pas encore été réintégrée. En contrepartie, les amortissements et les plus-values ultérieurs afférents aux éléments amortissables sont calculés d'après la valeur qui leur a été attribuée lors de l'apport ;

(vi) inscrire à son bilan les éléments d'actifs autres que les immobilisations pour la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de l'Apporteur conformément aux dispositions du e du 3 de l'article 210 A du Code général des impôts ; à défaut, elle doit comprendre dans ses résultats de l'exercice au cours duquel intervient l'opération le profit correspondant à la différence entre la nouvelle valeur de ces éléments et la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de la société absorbée ; et

(vii) se substituer à l'Apporteur pour la réintégration des résultats dont la prise en compte aurait été différée pour l'imposition de ce dernier, et notamment à tous les engagements qu'avait pu prendre l'Apporteur à l'occasion d'opérations de restructuration soumises aux régimes de faveur prévus aux articles 210 A et 210 B du Code général des impôts, et qui se rapporteraient à des éléments transmis au titre de l'Apport ainsi qu'à tout engagement de conservation relatif à des titres inclus dans le périmètre des Branches Complètes d'Activité.

(d) L'Apporteur et le Bénéficiaire se sont engagés (i) à se conformer aux obligations déclaratives prévues à l'article 54 septies I du Code général des impôts (l'état de suivi des plus-values) quant aux éléments énumérés à l'article 38 quindecies de l'Annexe III au Code général des impôts et (ii) à tenir le registre spécial relatif aux plus-values dégagées sur des éléments d'actif non amortissables qui bénéficient du régime de report d'imposition visé à l'article 54 septies II du Code général des impôts.

I.3.3 Conditions suspensives

(a) Sans préjudice du paragraphe (c) ci-après, l'Apport ne deviendra définitif que sous réserve de l'approbation par l'associé unique du Bénéficiaire (i) de l'Apport, de la valeur de l'Apport et de sa rémunération, (ii) de l'augmentation de capital du Bénéficiaire en résultant et (iii) de la modification corrélative des statuts du Bénéficiaire (la « Condition Suspensive »).

(b) Les Parties ont précisé que l'Apport prendra effet à la Date de Réalisation, sans effet rétroactif ni différé.

(c) À défaut d'accomplissement de la Condition Suspensive au plus tard le 31 mars 2023 à minuit (heure de Paris) et sauf accord contraire des Parties prorogeant ce délai, le Traité d'Apport sera réputé caduc de plein droit à cette date, sans indemnité d'une part ni d'autre, sans préjudice toutefois de toute réclamation par la Partie non défaillante envers l'autre Partie dont l'action, l'omission ou l'inaction aurait empêché l'accomplissement de la Condition Suspensive, et à l'exclusion des stipulations des Articles 6 à 9 du Traité d'apport (ainsi que les définitions prévues à l'Article 1 du Traité d'apport qui s'y rapportent) qui resteront en vigueur pendant cinq (5) ans.

II - DESCRIPTION ET REMUNERATION DES APPORTS

II.1. Description des apports

Bouygues Construction entend faire apport de l'intégralité des actions composant le capital de BYES (les « Actions BYES Apportées ») et l'intégralité des actions composant le capital de KAES (les « Actions KAES Apportées » et ensemble avec les Actions BYES Apportées, les « Actions Apportées ») à Equans.

II.2. Evaluation des apports

Conformément au règlement ANC n° 2017-01 de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) du 5 mai 2017 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, les sociétés participant à l'opération étant sous contrôle commun, l'Apport sera réalisé à la valeur nette comptable des Actions Apportées.

Les Actions Apportées seront apportées pour une valeur globale de 608.678.751,50 euros, soit 509.720.465,87 euros pour les Actions BYES Apportées et 98.958.285,63 euros pour les Actions KAES Apportées.

Les Parties ont convenu que la valorisation de l'Apport est intangible et définitive.

II.3. Rémunération des apports

La rémunération de l'Apport a été déterminée sur la base de la valeur réelle respective des Actions Apportées et du Bénéficiaire, déterminée selon l'approche décrite en Annexe 3.2 du Traité d'apport.

La valeur réelle des Actions Apportées est ainsi évaluée à 2.157.000.000 euros, dont 1.948.000.000 euros pour les Actions BYES Apportées et 209.000.000 euros pour les Actions KAES Apportées.

Le Bénéficiaire est une société par actions simplifiée au capital de 1.580.142.930 euros divisé en 158.014.293 actions de 10 euros de valeur nominale chacune.

La valeur réelle du Bénéficiaire est évaluée à 6.146.280.976 euros correspondant à une valeur réelle unitaire d'une action du Bénéficiaire d'environ 38,90 euros.

Le nombre d'actions du Bénéficiaire émises en rémunération de l'Apport sera ainsi égal au quotient de la valeur totale des Actions Apportées divisée par la valeur d'une action du Bénéficiaire.

Les Parties ont ainsi établi, sur la base de la valeur réelle des Actions Apportées, un rapport d'échange fixé à :

- 50.080.990 actions du Bénéficiaire pour les Actions BYES Apportées ;
- 5.373.166 actions du Bénéficiaire pour les Actions KAES Apportées.

À la Date de Réalisation, et sous réserve de l'accomplissement de la Condition Suspensive visée à l'Article 4 du Traité d'apport l'Apport sera consenti moyennant l'émission d'actions nouvelles par le Bénéficiaire en faveur de l'Apporteur.

En rémunération de l'Apport, le Bénéficiaire procèdera ainsi, à la Date de Réalisation, à une augmentation de capital d'un montant de 554.541.560 euros par l'émission de 55.454.156 actions ordinaires (les « Actions Nouvelles »), soit :

- 50.080.990 Actions Nouvelles en rémunération de l'apport des Actions BYES Apportées ;
- 5.373.166 Actions Nouvelles en rémunération de l'apport des Actions KAES Apportées.

Il a été précisé à cet égard que l'Apporteur renonçait expressément à ses droits formant rompus d'un montant global de 37,58 euros qui résultent du calcul des parités d'échange tel que décrit à l'Article 3.2(c) du Traité d'apport.

La différence entre (i) la valeur nette comptable des Actions Apportées telle qu'exprimée à l'Article 3.1(b) du Traité d'apport, soit 608.678.751,50 euros, et (ii) le montant de l'augmentation de capital du Bénéficiaire, soit 554.541.560,00 euros, constituera une prime d'apport d'un montant de 54.137.191,50 euros qui sera inscrite sur un compte intitulé « Prime d'Apport » au passif du Bénéficiaire et sur lequel les associés anciens et nouveaux du Bénéficiaire auront les mêmes droits et qui pourra recevoir toute affectation décidée par le ou les associés du Bénéficiaire.

Les Actions Nouvelles seront, dès la Date de Réalisation, entièrement assimilées et jouiront des mêmes droits et supporteront les mêmes charges que les actions de même catégorie préexistante à l'Apport. Les Actions Nouvelles seront soumises à toutes les dispositions des statuts du Bénéficiaire et aux décisions de l'associé unique du Bénéficiaire. Les Actions Nouvelles émises par le Bénéficiaire porteront jouissance à compter de la Date de Réalisation. La propriété des Actions Nouvelles sera établie par leur inscription sur le compte individuel d'associé ouvert par le Bénéficiaire au nom de l'Apporteur à la Date de Réalisation.

Il convient de rappeler que cette rémunération de l'apport a été déterminée par les parties sans que nous n'ayons à nous prononcer dessus.

III DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

III.1 Diligences effectuées par le commissaire aux apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour vérifier la valeur de l'apport proposée.

Notre mission a pour objet d'éclairer l'associé unique de la société EQUANS sur la valeur des apports consentis par les apporteurs. 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. Notre rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Par ailleurs, cette mission est ponctuelle et prend fin avec le dépôt de notre rapport ; il ne nous appartient donc pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date de notre rapport et l'approbation de l'opération par l'associé unique la société EQUANS.

Enfin, l'opération qui est soumise à votre approbation s'inscrit dans le cadre d'une opération plus globale sur laquelle il vous appartient de vous prononcer et sur laquelle nous ne formulons aucun avis d'ordre financier, fiscal, patrimonial, juridique ou comptable, de quelque nature que ce soit.

Nos diligences ont consisté pour l'essentiel à :

- Nous entretenir avec le management et les conseils afin de comprendre l'opération envisagée et le contexte dans lequel elle se situe et d'analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées ;

- prendre connaissance des activités et des marchés des sociétés en présence ;

- prendre connaissance des documents demandés et communiqués ;

- vérifier la pleine et entière propriété des titres apportés et obtenu confirmation que ces derniers étaient libres de tout nantissement ou privilège ;

- analyser la valeur des apports ;

- examiner le traité d'apport ;

- vérifier, jusqu'à la date du présent rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;

- obtenir une lettre d'affirmation de la part de l'apporteur.

III.2 Appréciation de la valeur des apports

III.2.1 Choix du mode d'évaluation des apports

Conformément au règlement ANC n° 2017-01 de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) du 5 mai 2017 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, les sociétés participant à l'opération étant sous contrôle commun, l'Apport sera réalisé à la valeur nette comptable des Actions Apportées.

Le mode d'évaluation retenu n'appelle pas d'observation particulière de notre part.

III.2.2 Appréciation de la valeur des apports

Nous avons procédé à une appréciation de la valeur des apports estimée par le cabinet Eight Advisory.

Les travaux de valorisation s'appuient sur une approche multicritères issue de la mise en œuvre (i) de la méthode DCF (flux de trésorerie actualisés), (ii) de la méthode des comparables boursiers et (iii) de la méthode des transactions comparables. La valeur d'entreprise retenue correspond à la valeur centrale issues de ces méthodes.

La valeur pour 100% du capital des sociétés dont les titres sont apportés a donc été calculée sur la base (i) de la valeur d'entreprise et (ii) de la dette financière nette.

Nous avons donc procédé à une appréciation de la valeur sur la base des méthodes mises en œuvre par le management.

- Appréciation de la méthode des DCF (Discounted Cash-Flow):

L'évaluation a été réalisée par application de l'approche intrinsèque. Cette méthode valorise une société sur la base de ses performances futures et repose sur l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation nets d'impôts, après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement.

L'approche décrite ci-dessus permet de déterminer la Valeur d'Entreprise, soit la valeur de l'actif économique.

La détermination de la valeur de la société, soit la valeur de marché des capitaux propres, nécessite de prendre en compte la valeur de la trésorerie nette.

Les études de sensibilité que nous avons menées, dans le cadre de l'approche intrinsèque par l'actualisation de flux disponibles, font ressortir des fourchettes d'évaluation encadrant la valorisation centrale retenue.

Néanmoins, la mise en œuvre de cette méthode d'évaluation et la valeur centrale retenue dépendent donc des hypothèses formulées dans le plan d'affaires prévisionnel.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles retenues dans le cadre de cette évaluation.

Aussi, la non-réalisation des objectifs prévus dans le plan aboutirait à une valorisation différente de la société dont les titres sont apportés.

- Appréciation de la méthode des transactions comparables :

Cette valeur a été estimée sur la base de la méthode des transactions comparables appliquée à un multiple de laquelle a été déduite la dette nette.

Le multiple retenu est cohérent avec le niveau constaté dans le cadre de transactions récentes intervenues dans le secteur d'activité.

Néanmoins, la mise en œuvre de cette méthode d'évaluation et la valeur centrale retenue dépendent des hypothèses formulées dans le plan d'affaires prévisionnel.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles retenues dans le cadre de cette évaluation.

Aussi, la non-réalisation des objectifs prévus dans le plan aboutirait à une valorisation différente de la société dont les titres sont apportés.

- Appréciation de la méthode des comparables boursiers :

Cette valeur a été estimée sur la base de la méthode des comparables boursiers, appliquée à un multiple de laquelle a été déduite la dette nette.

Le multiple retenu est cohérent avec le niveau constaté pour le secteur d'activité.

Néanmoins, la mise en œuvre de cette méthode d'évaluation et la valeur centrale retenue dépendent fortement des hypothèses formulées dans le plan d'affaires prévisionnel.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles retenues dans le cadre de cette évaluation.

Aussi, la non-réalisation des objectifs prévus dans le plan aboutirait à une valorisation différente de la société dont les titres sont apportés.

- Conclusion :

En conclusion, les niveaux de valorisation obtenus nous semblent cohérents dans le contexte de l'étude de valorisation réalisée par les parties.

Aussi, et dans ces conditions, il n'a pas été porté à notre connaissance d'élément significatif susceptible de remettre en cause la valorisation proposée dans le Traité d'Apport.

IV. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur de l'Apport s'élevant à un montant de 608.678.751,50 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif apporté est au moins égal au montant des augmentations de capital de la Société Bénéficiaire.

Fait à Paris, le 15 décembre 2022



Antoine LEGOUX