RÉPUBLIQUE
FRANÇAISE
Liberté
Égalité
Fraternité

INPI
FRANCE

L'INPI a détecté des données personnelles dans ce document.
Un masquage de ces données a été réalisé

Picardie Investissement

Société Anonyme au capital de 50.076.486,00 euros
Siège social : [redacted]

Fusion-absorption de la société Picardie Avenir par la société Picardie Investissement

Rapport du commissaire à la fusion sur la valeur des apports

Assemblée générale extraordinaire du 13 juin 2025

Aca Nexia - Société par actions simplifiée au capital de 640 000 € - RCS Paris 331 057 406
Société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes
Membre indépendant de Nexia International
31, rue Henri Rochefort - 75017 Paris - France
+33 (0)1 47 66 77 88 - www. nexia-sa.fr

A l'assemblée générale des actionnaires de la société Picardie Investissement,
A l'assemblée générale des actionnaires de la société Picardie Avenir,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce d'Amiens en date du 12 décembre 2024, en application de l'article L.236-10 du Code de commerce, concernant la fusion absorption de la société Picardie Avenir (ci-après PA) par la société Picardie Investissement, nous avons établi le présent rapport prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce. Nous rendons compte dans un rapport distinct de notre avis sur la rémunération des apports.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 4 avril 2025.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

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

Notre mission, prévue par la loi, ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pas pour objectif, ni de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des vérifications particulières concernant le respect du droit des sociétés. En particulier, elle ne saurait être assimilée à une mission d'investigation effectuée par un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Ainsi, notre rapport ne s'inscrit que dans le cadre strict de notre mission et ne saurait être utilisé dans un autre contexte.

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 dépendance prévus par la loi.

Nous avons l'honneur de vous rendre compte de l'accomplissement de notre mission de la manière suivante :

- Présentation de l'opération et description de l'apport
- Diligences accomplies et appréciation de la valeur de l'apport
- Conclusion

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

1.1. Contexte de l'opération

Picardie Investissement est un fonds d'investissement régional dont le capital est détenu par des banques régionales (Caisse d'Epargne Hauts de France, Crédit Agricole Brie Picardie et CIC Nord-Ouest), par Bpifrance et par la Région Hauts de France.

L'opération de fusion-absorption de la société Picardie Avenir par la société Picardie Investissement s'inscrit dans le cadre d'une rationalisation et d'une simplification des structures du groupe Picardie Investissement.

En effet, Picardie Avenir peut réaliser des investissements dont le coût d'acquisition est inférieur à 300.000 euros. Ce montant est devenu trop faible par rapport au marché.

Picardie Avenir a abondé au fonds FINOVAM2 en octobre 2021 afin de transmettre les dossiers de création ou d'amorçage aux équipes spécialisées de ses partenaires FINOVAM Gestion /FIRA, qui répondent à ce type de stratégie.

Picardie Avenir devrait perdre son statut fiscal de SCR en ne répondant plus aux critères d'investissements nécessaires.

Le présent rapport porte sur la valeur de l'actif net apporté de la société Picardie Avenir au profit de la société Picardie Investissement.

1.2. Présentation des parties concernées par l'opération

1.2.1. Société absorbante – Picardie Investissement

La société Picardie Investissement est une société anonyme à conseil d'administration au capital de 50.076.486,00 euros, divisé en 3.283.704 actions de 15,25 euros de valeur nominale (avec 2 catégories d'actions) dont le siège social est situé [redacted] et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Amiens sous le numéro 331 554 527.

L'objet de Picardie Investissement est régi par la réglementation des sociétés de capital-risque. La société a pour objet social la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières françaises ou étrangères, négociées ou non sur un marché réglementé, des droits sociaux, des avances en compte courant, d'autres droits financiers et des liquidités.

Elle peut acquérir ou prendre à bail tous locaux nécessaires à son exploitation et plus généralement, la société peut faire toutes opérations se rapportant à son objet, ou susceptibles d'en faciliter la réalisation dans le respect des dispositions légales en vigueur.

L'exercice social commence le 1er juillet et se termine le 30 juin.

Ses actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé.

1.2.2. Société absorbée – Picardie Avenir

La société Picardie Avenir est une société anonyme au capital social de 5.381.008 euros, divisé en 336.313 actions de 16 euros de valeur nominale, ayant son siège social [redacted] et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Amiens sous le numéro 351 768 544.

L'objet de Picardie Avenir est régi par la réglementation des sociétés de capital-risque. La société a pour objet prioritaire de prendre des participations minoritaires en fonds propres dans les entreprises régionales exerçant une activité en Picardie :

A titre principal :

⇨ Dans des projets en création ou post création ou de transmission présentant un intérêt particulier en termes d'innovation, d'investissement et/ou d'emploi

A titre secondaire :

⇨ Dans le développement de sociétés matures, de petite taille sur leur marché, qui ont difficilement accès à l'offre de capital risque à vocation privée.

A titre exceptionnel :

⇨ Dans les entreprises existantes, structurellement saines ou assainies, ayant subi des aléas conjoncturels pour lesquelles un renforcement des fonds propres est nécessaire dans le cadre d'un projet d'entreprise réunissant plusieurs intervenants financiers.

Le montant investi par entreprise ne devra pas dépasser 300.000 euros.

Pour réaliser cet objet, la société pourra :

- Souscrire ou acquérir toutes actions ou parts sociales ;
- Apporter des capitaux dans les sociétés françaises sous forme de souscription ou acquisition d'obligations convertibles en actions ou toute autre forme de fonds propres ou quasi-fonds propres.
- Gérer administrer ou vendre ces participations et placer les fonds disponibles ;
- Acquérir ou prendre à bail tous locaux nécessaires à son exploitation et plus généralement, la société peut faire toutes opérations se rapportant à son objet, ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

L'exercice social commence le 1er juillet et se termine le 30 juin.

Ses actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé.

1.2.3. Liens entre les sociétés concernées par l'opération

- Liens en capital

La société Picardie Investissement détient 178.226 actions sur les 336.313 composant le capital social de Picardie Avenir, représentant 52,99% du capital et des droits de vote de ladite société.

- Dirigeants communs

Picardie Avenir et Picardie Investissement ont comme dirigeants communs :

Dirigeants	Mandats PICARDIE INVESTISSEMENT	Mandats PICARDIE AVENIR
Eric GOUPIL	Président du CA Directeur général Administrateur	Président du CA Administrateur
Eléonore CALANDRE	Directeur général délégué	Directeur général
Picardie Investissement Représentant Permanent		Administrateur Eléonore CALANDRE
Banque CIC Nord Ouest Représentant Permanent	Administrateur Florence THIBAULT	Administrateur Florence THIBAULT
Région Hauts de France Représentant Permanent	Administrateur Frédérique MACAREZE	Administrateur Sébastien HUYGHE
Caisse Epargne Hauts de France Représentant Permanent	Administrateur Thierry LHOSTE	Administrateur Thierry LHOSTE
BPIFRANCE Investissement Représentant Permanent BPIFRANCE Investissement Représentant Permanent	Administrateur Eduardo SAMPAIO Censeur Pierre CHALLAN BELVAL	Administrateur Pierre CHALLAN BELVAL
Pascal LEFORT	Administrateur	Administrateur
Jean-François PELEN	Administrateur	Administrateur
Nicolas DUMONT	Administrateur	Représentant permanent de CRCAM Brie Picardie Administrateur
Patrick COLIN	Censeur	Censeur

1.3. Description de l'opération

Les modalités de réalisation de l'apport sont exposées de façon détaillée dans le projet de traité de fusion signé le 4 avril 2025.

1.3.1. Caractéristiques essentielles de l'apport

Sur le plan juridique, l'opération de fusion est soumise au régime juridique des fusions, conformément aux articles L.236-1 et suivants du Code de commerce.

Conformément aux dispositions de l'article L.236-3 du Code de commerce, il ne sera pas procédé à l'échange des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante, soit 178.226 actions de la Société Absorbée ; la Société Absorbante renonçant à ses droits dans l'augmentation de capital pour ne pas détenir ses propres actions.

Sur le plan fiscal, la fusion est placée sous le régime de droit commun des fusions d'entreprises mentionné à l'article 221-2 du code général des impôts ; les parties soussignées ne plaçant pas la présente fusion sous le régime spécial de l'article 210 A du code général des impôts.

En matière de droits d'enregistrement, la Société Absorbante et la Société Absorbée déclarent que l'opération de fusion est enregistrée gratuitement en application des dispositions de l'article 816 du Code Général des Impôts.

1.3.2. Comptes utilisés pour établir les conditions de la fusion

Selon le projet de traité de fusion, il est prévu que l'opération sera réalisée sur la base de la situation comptable au 31 décembre 2024 de la société absorbée et de la société absorbante.

Cette situation a fait l'objet d'une communication réciproque et d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes des sociétés intéressées.

1.3.3. Date d'effet juridique et date de réalisation de la fusion

La société absorbante sera propriétaire et aura la jouissance des biens et droits apportés par la société absorbée à compter de la date de réalisation définitive de la fusion-absorption, c'est-à-dire lorsque l'ensemble des conditions suspensives décrites ci-après seront réalisées.

1.3.4. Date d'effet comptable et fiscal de la fusion

Il est prévu que l'opération prenne effet rétroactivement au 1er janvier 2025.

1.3.5. Valeur de l'apport

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives, la société Picardie Avenir apporte et transfère au bénéfice de la société Picardie Investissement l'intégralité des éléments d'actif et de passif composant son patrimoine, conformément aux articles L.236-1 et suivants du Code de commerce et aux articles R.236-1 et suivants du Code de commerce.

Aux termes du projet de traité de fusion en date du 4 avril 2025, l'actif net apporté s'établit à 6.631.050,44 euros.

1.3.6. Conditions suspensives

La réalisation de la fusion interviendra lors de l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires de Picardie Investissement des opérations visées, du traité de fusion et de l'augmentation de capital corrélative conformément à l'article L 225-147 du Code de commerce.

Sur la base du projet de traité de fusion, la réalisation de l'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- Approbation de la fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Picardie Avenir ;
- Approbation de la fusion par l'assemblée générale des actionnaires de Picardie Investissement et de l'augmentation de capital le rémunérant.

A défaut de réalisation de ces conditions suspensives au plus tard le 30 juin 2025, le projet de fusion sera considéré comme caduc, sans indemnité de part ni d'autre.

1.4. Présentation des apports

1.4.1. Méthode d'évaluation retenue

Les sociétés participant à la fusion étant sous contrôle commun, et la fusion réalisée à l'endroit, les éléments d'actif et de passif sont apportés, conformément à la réglementation (PCG art. 710-1 et 720-1), pour leur valeur comptable au 1er janvier 2025.

Le calcul de la parité d'échange est réalisé sur la base de la valeur réelle des sociétés Picardie Investissement et Picardie Avenir qui a été fixée d'un commun accord selon la méthode de l'actif net réévalué.

Les valeurs réelles des titres Picardie Investissement et Picardie Avenir ont été déterminées à partir du montant des capitaux propres issus des situations comptables arrêtées au 31 décembre 2024, objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes ayant donné lieu à rapport.

Pour obtenir la valeur réelle, les différents éléments suivants ont été pris en compte et appréciés à la date du 31 décembre 2024 (ou au 28 février 2025 pour Finovam 2 et Nivibo) :

- Les plus et moins-values latentes sur les titres de participations
- La quote-part des primes de non conversion acquises sur les obligations convertibles et autres instruments financiers
- Les provisions sur titres et créances

En particulier, les valeurs des titres de participation ont été déterminées pour chaque participation en appliquant une ou plusieurs des méthodes suivantes jugées appropriées au cas par cas :

- Valeur comptable d'investissement pour les lignes de participation récentes ;
- Cours de bourse quand des références pertinentes étaient disponibles ;
- Valeur de transaction lorsque les titres ont fait l'objet d'une opération financière récente, portant une part significative de titres ;
- Valeur de réalisation pour les lignes objet d'un protocole de réalisation conclu entre la date de clôture et la date de la fusion ;
- Valeur selon une offre jugée sérieuse ;
- Valorisation en fonction de la rentabilité (multiple d'EBIT/EBITDA) et des dettes financières nettes / méthodes comparables ;
- Valorisation en fonction des capitaux propres ;
- Valeur nette comptable pour les titres objet d'une provision pour dépréciation à la clôture.

Par ailleurs, les obligations convertibles étant des lignes de financement remboursables dont la conversion n'a pas été anticipée dans le cadre de l'évaluation des titres de participation la quote-part courue de prime de non conversion éventuelle a été prise en compte pour revaloriser les capitaux propres.

Il a été appliqué les mêmes méthodes que celles retenues pour chiffrer annuellement l'actif net réévalué des Sociétés Absorbée et Absorbante à la clôture de l'exercice social.

Toutefois, il a été tenu compte :

- de la plus-value latente sur les parts du GIE FP DEVELOPPEMENT provenant de la plus-value latente existante sur le bien immobilier lui appartenant valorisé à 600.000 euros
- de la moins-value latente sur les titres de la société Picardie Avenir appartenant à Picardie Investissement
- d'une décote de minorité de 25 % sur les titres de participations les plus significatifs après application de la méthode des comparables

1.4.2. Description et évaluation des apports

Sur ces bases, les actifs apportés et les passifs pris en charge se décomposent comme suit (au 31 décembre 2024) :

(en €)	
Participations financières	1 105 901,00
Participations industrielles	828 210,48
Obligations convertibles	382 930,50
Trésorerie affectée aux engagements donnés	1 100 000,00
Titres de placement	3 137 804,20
Disponibilités	85 064,26
Actifs apportés	6 639 910,44
Dettes fournisseurs et autres dettes	8 860,00
Passifs transmis	8 860,00
Actif net apporté	6 631 050,44

La valeur de l'actif net apporté s'établit ainsi à 6.631.050,44 euros.

1.5. Rémunération de l'apport

Aux termes du projet de traité de fusion, la rémunération proposée pour l'opération objet du présent rapport a été calculée sur la base des valeurs réelles respectives de la société absorbée et de la société absorbante selon la méthode de l'actif net réévalué. Cette approche conduit, après arrrondi, à un rapport d'échange de 1 action Picardie Investissement pour 1,85 actions Picardie Avenir.

1.5.1. Augmentation de capital

Conformément aux dispositions de l'article L.236-3 du Code de commerce, les parties ont opté pour une fusion renonciation et les actions Picardie Avenir détenues par Picardie Investissement ne seront pas rémunérées. Les 178.226 actions Picardie Avenir détenues par Picardie Investissement ne participeront pas à l'échange, seules 158.087 d'actions Picardie Avenir participeront à l'échange.

Sur ces bases, Picardie Investissement procèdera à une augmentation de capital d'un montant de 1.303.158,25 euros par l'émission de 85.453 actions nouvelles d'une valeur nominale de 15,25 euros.

Les actions nouvelles émises en rémunération de l'apport porteront jouissance à compter du 1er janvier 2025 et seront entièrement assimilées aux actions Picardie Investissement existantes. Dès leur émission, leurs détenteurs seront soumis aux mêmes obligations et disposeront des mêmes droits lors de toutes distributions ou tous remboursements effectués au cours de l'existence de la société bénéficiaire ou au moment de sa liquidation.

1.5.2. Prime de fusion

L'actif net apporté de 6.631.050,44 euros est minoré de la valeur comptable des actions de Picardie Avenir détenues par Picardie Investissement, soit 3.904.388,23 euros, il s'établit donc in fine à 2.726.662,21 euros.

La différence entre la valeur de l'actif net apporté à rémunérer de 2.726.662,21 euros et le montant nominal de l'augmentation de capital de Picardie Investissement, soit 1.303.158,25 euros, constitue la prime brute de fusion, soit 1.423.503.96 euros.

Il est prévu que cette prime de fusion, sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de la société bénéficiaire, sera inscrite au passif du bilan de Picardie Investissement.

Elle pourra servir à l'imputation des frais, charges et droits de quelque nature que ce soit relatifs à l'opération conformément à la délégation qui serait donnée par l'assemblée générale de la société bénéficiaire le 13 juin 2025.

1.6. Avantages particuliers

Il n'y a pas d'avantage particulier octroyé dans le cadre de cette opération.

2. Diligences et appréciation de la valeur de l'apport

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société Picardie Investissement 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 professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes afin de :

- Vérifier le respect de la réglementation comptable en matière de valorisation des apports, ;
- Contrôler la réalité et la propriété des actifs apportés et apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- Contrôler l'exhaustivité des passifs transmis à la société bénéficiaire des apports ;
- Vérifier les valeurs individuelles proposées dans le projet de fusion ;

- Vérifier que la valeur réelle des apports pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur nette comptable des apports proposée dans le projet de fusion ;
- Nous assurer jusqu'à la date d'émission du présent rapport de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

2.1. Diligences accomplies

Dans le cadre de notre mission, nous avons en particulier effectué les travaux suivants :

- Nous nous sommes entretenus avec les responsables en charge de l'opération envisagée, tant pour comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe, que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- Nous avons pris connaissance du projet de traité de fusion et de ses annexes et des modalités de détermination de la valeur des apports ;
- Nous avons examiné les méthodes d'évaluation retenues pour la valorisation des participations de chacune des deux sociétés et vérifié la correcte mise en œuvre de ces méthodes ;
- Nous avons procédé à des analyses de sensibilité du rapport d'échange aux différents paramètres et hypothèses utilisés ;
- Nous avons obtenu une situation intermédiaire au 31 décembre 2024 des sociétés Picardie Avenir et Picardie Investissement ;
- Nous avons pris connaissance des rapports d'examen limité des commissaires aux comptes afférents aux situations intermédiaires des sociétés concernées au 31 décembre 2024 qui n'ont pas mis en valeur d'anomalies significatives à cette date ;
- Nous avons vérifié la propriété des actions et obtenu confirmation de leur libre disposition au jour de l'apport en nous faisant confirmer l'absence de tout gage ou nantissement s'y rapportant ;
- Nous nous sommes fait confirmer par les dirigeants les informations que nous avons jugées importantes, et notamment le fait qu'à leur connaissance il n'existait pas d'élément susceptible de remettre en cause significativement la valeur de l'apport.
-

2.2. Réalité de l'apport

La fusion constituant une transmission universelle de patrimoine, l'ensemble des éléments d'actifs et de passifs de Picardie Avenir seront transférés à la société Picardie Investissement dans l'état où il se trouveront à la date de réalisation de la fusion.

Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés que les actifs et passifs de Picardie Avenir étaient librement transmissibles. Nous avons vérifié que les actifs de Picardie Avenir étaient libres de tout privilège, gage ou nantissement ou autre sûreté de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété.

A l'issue de l'ensemble de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la réalité des apports.

2.3. Appréciation de la méthode de valorisation de l'apport et de sa conformité à la réglementation comptable

S'agissant d'une opération de fusion-absorption impliquant deux sociétés sous contrôle commun, le choix de la valeur comptable pour transcrire les présents apports est conforme aux dispositions des articles 710-1 et 743-1 du règlement n°2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables du 5 juin 2014 (et ses mises à jour ultérieures) relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées en vigueur.

2.4. Appréciation de la valeur de l'apport

2.4.1. Appréciation de la valeur individuelle de l'apport

L'identification des éléments d'actif et de passif transférés a été réalisée à partir de la situation comptable intermédiaire de la société absorbée au 31 décembre 2024 qui a fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire aux comptes.

Les actifs transférés par Picardie Avenir sont principalement constitués de titres de participation, de valeurs de placement et de trésorerie.

Nous nous sommes assurés que chacun des éléments d'actif et de passif figurant dans le traité de fusion correspondait au détail de la situation comptable intermédiaire de la société absorbée au 31 décembre 2024.

Les contrôles effectués sur le choix des méthodes de valorisation et leur application pour les différents éléments d'actif apportés et de passif pris en charge n'appellent pas d'autres commentaires de notre part.

2.4.2. Appréciation de la valeur globale des apports

Comme indiqué précédemment, la valeur globale des apports est égale à leur valeur réelle retenue par les parties pour fixer la rémunération.

Afin d'apprécier la valeur des apports, nous nous sommes appuyés sur les travaux d'évaluation de la société absorbée que nous avons effectués dans le cadre de nos diligences afférentes à l'appréciation du caractère équitable du rapport d'échange.

Nous nous sommes assurés que la valeur des apports n'est pas surévaluée en mettant en œuvre une approche d'évaluation multicritère de chacune des participations détenues par PA.

La valeur globale des apports n'est pas surévaluée.

3. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport s'élevant à :

- 6.631.050,44 euros pour 100% des titres
- soit 2.726.662,21 euros pour les titres non encore détenus par l'absorbante, qui donneront lieu à rémunération

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 bénéficiaire des apports, majoré de la prime de fusion.

Paris, le 20 mai 2025

[redacted]s

Représenté par
Eric Chapus