

RAPPORT FINANCIER  
SEMESTRIEL

**30 juin 2023**





# Rapport financier semestriel

30 juin 2023

<b>1</b>	<b>ACTIVITE DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2023</b>	<b>1</b>
1.1	Principaux événements survenus au cours de la période	1
1.2	Activités des Participations	2
1.3	Principaux événements survenus depuis le 30 juin 2023	5
<b>2</b>	<b>PERFORMANCES DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2023</b>	<b>6</b>
<b>3</b>	<b>ANALYSE DU RESULTAT DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2023</b>	<b>8</b>
<b>4</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE</b>	<b>8</b>
<b>5</b>	<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b>	<b>9</b>
<b>6</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE AU 30 JUIN 2023</b>	<b>10</b>
<b>7</b>	<b>ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES RESUMES AU 30 JUIN 2023</b>	<b>11</b>

# 1 ACTIVITE DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2023

## 1.1 Principaux événements survenus au cours de la période

**Au niveau du financement, Transition Evergreen a procédé à de nouvelles opérations :**

### 1) Une émission obligataire globale de 5 M€

Cette opération globale a pris la forme :

- > d'une émission obligataire d'un montant principal de 3,7 M€, représentée par 3 700 000 obligations simples, clôturée le 25 janvier 2023 ; et
- > d'une émission obligataire d'un montant principal de 1,3 M€, représentée par 1 300 000 obligations simples, clôturée le 31 mars 2023 ;

ces deux émissions obligataires ayant chacune une échéance de 24 mois et un taux d'intérêt de 6% par an.

### 2) Une émission obligataire complémentaire globale de 3 M€

Cette opération globale a pris la forme :

- > d'une émission obligataire d'un montant principal de 2 M€, représentée par 2 000 000 obligations simples, clôturée le 24 mai 2023 ;
- > d'une émission obligataire d'un montant principal de 1 M€, représentée par 1 000 000 obligations simples, clôturée le 31 mai 2023 ;

ces deux émissions obligataires ayant chacune une échéance de 24 mois et un taux d'intérêt de 6% par an.

**Au niveau des investissements, Transition Evergreen a procédé à de nouveaux investissements :**

#### 1) Keiryō

Dans le cadre de la convention-cadre d'avance en compte courant en date du 1<sup>er</sup> juin 2022 telle que modifiée par avenant en date du 24 mai 2023, Transition Evergreen a accepté de consentir à Keiryō une ou plusieurs avances d'un montant maximal de 2 500 000 euros. A date, Transition Evergreen a réalisé des apports en compte courant d'un montant total de 1 565 000 euros, étant précisé que les avances en compte courant consenties pourront être converties en capital ultérieurement ou remboursées selon la future situation financière de la société.

#### 2) Safra

Safra a procédé à une augmentation de capital auprès d'actionnaires existants et de nouveaux actionnaires privés. Transition Evergreen a participé à cette augmentation de capital de la société Safra par compensation de créances existantes. Un programme obligataire a par ailleurs été lancé et Safra étudie diverses options pour financer sa croissance, pouvant se traduire, selon les conditions de marché, par une introduction en Bourse.

**Au niveau de la conjoncture, les principaux points à noter en ce qui concerne Transition Evergreen :**

Le premier semestre 2023 a été marqué par la poursuite de la hausse des taux d'intérêt. Cette hausse s'inscrit dans la tendance déjà constatée au deuxième semestre 2022 et a impacté marginalement la valeur de nos Participations. La faible hausse de la valeur des différents actifs s'apprécie à l'aune des performances de l'année 2022 qui avait vu l'Actif Net Réévalué s'apprécier de 32,8%. Cette capacité à surmonter des taux d'intérêt plus élevés témoigne de la vitalité de nos différentes Participations et de leur croissance qui ne se limite pas au développement d'actifs de production d'énergie de type infrastructure. Leur volonté de se doter d'équipes d'ingénierie et d'exploitation renforce leur valeur stratégique et financière pour Transition Evergreen. Ce premier semestre a par ailleurs été marqué pour une grande partie des Participations par une activité intense sur le plan capitalistique avec de nombreuses opérations lancées (levées de fonds, cessions, etc.) sur Evergaz, EverWatt, Everwood et Safra.

La valeur des différentes Participations est en légère hausse (témoignant de l'évolution de leur activité et de leurs perspectives), cette hausse étant inférieure ce premier semestre aux différents frais opérationnels. Cela se reflète dans la valeur de l'Actif Net Réévalué qui est passée de 138 M€ à 135,8 M€, soit une baisse de 1,6% sur le premier semestre 2023. Sur les 12 derniers mois, l'Actif Net Réévalué est passé de 120,9 M€ à 135,8 M€, soit une hausse de 12,3%.

Lionel Le Maux déclare : « *La conjoncture actuelle favorise toujours les investissements dans la Transition Ecologique et plus particulièrement les investissements dans des sociétés dont la finalité est de détenir des actifs de production d'énergie ou des actifs contribuant à baisser l'empreinte carbone, mais disposant d'un socle*

*opérationnel significatif leur permettant de ne pas se valoriser uniquement sur la base des actifs détenus (et donc de moins dépendre du niveau des taux d'intérêt). C'est tout l'objet des sociétés investies par Transition Evergreen et c'est ce qui a permis de limiter l'impact de la hausse des taux sur la valeur du portefeuille au S1 2023 avec une belle résilience de l'ANR (-1,6%). Surtout, cette performance n'intègre pas la forte activité capitalistique des Participations avec, pour Safra et Evergaz, diverses options de financement pouvant se traduire par des projets de cotation en Bourse, les différentes initiatives d'Evergaz, les premières LOI reçues pour pHYnix, acteur majeur de l'hydrogène vert en Espagne et filiale d'EverWatt ou l'émission d'une LOI par Everwood pour reprendre un acteur majeur de la gestion de forêts à l'international et qui entraînerait un changement très significatif de taille pour Everwood. »*

## 1.2 Activités des Participations

### Éléments macroéconomiques

#### Une demande d'électricité en baisse malgré la hausse de l'électrification

La demande d'électricité dans l'Union européenne (l'« UE ») devrait diminuer en 2023 pour la deuxième année consécutive, atteignant ainsi son niveau le plus bas depuis deux décennies. La demande d'électricité de l'UE devrait enregistrer une baisse de 3% en 2023, après avoir déjà chuté de 3% en 2022, et ce, malgré une forte croissance de l'électrification avec un nombre record de véhicules électriques et de pompes à chaleur vendus. Après ces deux baisses consécutives, qui représentent ensemble la plus forte chute de la demande jamais enregistrée dans la zone, la demande d'électricité de l'UE devrait retomber à des niveaux qui n'avaient pas été atteints depuis 2002.

Selon les estimations, près des deux tiers de la réduction nette de la demande d'électricité de l'UE en 2022 sont imputables aux industries à forte consommation d'énergie confrontées aux prix élevés de l'énergie. Cette tendance s'est poursuivie jusqu'en 2023, bien que les prix des matières premières énergétiques et de l'électricité aient chuté par rapport à leurs précédents records. L'UE se trouve à la croisée des chemins, car les développements politiques à l'étranger, qui courtisent les investissements industriels, exercent une pression sur la compétitivité industrielle de l'Europe.

#### Des prix de gros de l'électricité également en baisse, mais qui restent en moyenne au moins 2 fois supérieurs à la moyenne pré-crise énergétique

Dans de nombreux pays européens, dont la France et l'Allemagne, les prix de gros de l'électricité ont continué de baisser au premier trimestre 2023 par rapport au pic atteint au troisième trimestre 2022. Alors que les prix européens au premier semestre 2023 sont retombés proche de leur moyenne de 2021 à environ 100 €/MWh (environ 170 €/MWh en France sur la fin de la période), ils sont en moyenne encore plus du double du niveau de 2019 (environ 40 €/MWh). Les contrats à terme sur l'électricité montrent une tendance à la baisse des prix jusqu'au troisième trimestre 2023 avec le début de la saison estivale, mais une augmentation vers la fin de l'année, atteignant un pic au premier trimestre 2024. Cette évolution est due aux perspectives de conditions hivernales qui entraînent un resserrement comparatif du marché du gaz – ce qui peut faire grimper les prix de l'électricité, le gaz étant généralement la source marginale de production d'électricité en Europe qui fixe le prix du marché.

La France reste un cas particulier puisque l'incertitude quant à l'ampleur de la reprise de sa production nucléaire pousse les prix français de cet hiver bien plus haut que ceux de ses voisins.

#### Un marché du gaz qui se détend lentement, mais qui peine à reprendre

Le marché européen du gaz est toujours tendu, mais de nouvelles capacités d'importation de GNL ont été ajoutées, les stocks étaient déjà remplis à plus de 80 milliards de m<sup>3</sup> à la fin du mois de juin 2023, et la demande globale de gaz (et d'électricité) a baissé, avec des perspectives limitées de reprise rapide cette année.

L'équilibre entre l'offre et la demande de gaz restera un puzzle complexe avec de nombreuses pièces en mouvement, mais la réduction de la demande de gaz restera nécessaire pour se préparer à l'hiver 2023-2024 (et même aux hivers suivants jusqu'à la prochaine vague de GNL en 2026-2027), comme le suggère la proposition de la Commission européenne d'étendre les réductions volontaires de la demande de gaz de 15% du 1<sup>er</sup> avril 2023 au 31 mars 2024.

Contrairement aux attentes antérieures selon lesquelles la baisse des prix du gaz déclencherait une reprise de la demande, la demande de gaz a diminué de 11% au cours des six premiers mois de 2023 (-27 milliards de m<sup>3</sup>) en Europe (UE27 + Royaume-Uni). Cette évolution est largement due à la baisse de l'utilisation du gaz pour la production d'électricité (-18%), mais aussi dans le secteur industriel (-13%), et enfin, dans le secteur résidentiel et commercial (-5%).

## Principaux événements des Participations au cours du premier semestre 2023



Evergaz a poursuivi son développement en France lors du premier semestre 2023 avec la construction de l'unité de biométhane « Bioenergaz ».

La phase de construction de l'unité d'injection de biométhane « Bioenergaz », située en Ille-et-Vilaine (35), se déroule conformément au calendrier. La phase de test de production est attendue au 3<sup>ème</sup> trimestre 2023. Pour mémoire, Bioenergaz dispose d'une capacité d'injection sur le réseau de GRDF de 125 Nm<sup>3</sup>/h.



BouCL Energie, filiale d'EverWatt, a procédé en avril dernier à une levée de fonds significative via une augmentation de capital de 34 M€, souscrite par la société d'investissement Conquest, afin de développer l'autoconsommation collective en France. Cette augmentation de capital vise à permettre le déploiement de 300 MWC de projets solaires en France avec un pipeline identifié d'une soixantaine de projets en développement répartis dans 11 régions. EverWatt reste l'actionnaire majoritaire de BouCL Energie post-opération.

En parallèle, BouCL Energie est lauréat du nouveau programme « Quartiers Métropolitains d'Innovation » lancé par la Métropole du Grand Paris avec Paris&Co. Ce programme offre aux entreprises l'opportunité de tester, valider puis déployer leur innovation urbaine dans la Métropole du Grand Paris.

EverWatt et la Compagnie de Phalsbourg, une des principales foncières privées françaises, ont conclu un partenariat pour développer le premier projet d'autoconsommation sur un village de marques en région Auvergne-Rhône-Alpes. Ce projet prévoit le

En parallèle, Evergaz a procédé au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2023 à une levée de fonds d'un montant de plus de 3,7 M€, sous forme obligataire (financement participatif et placement privé). Les fonds levés serviront entre autres à financer des programmes d'optimisation et d'extension de capacité des unités déjà présentes dans le portefeuille et saisir d'éventuelles opportunités de croissance externe d'unités en service.

### 3 E Biogas - Groupe C4 :

Pour mémoire, en novembre 2021, Transition Evergreen, aux côtés d'Evergaz et d'Eiffel Gaz Vert, se sont associés pour acquérir Groupe C4, via la création d'une société commune nommée 3 E Biogas.

Au-delà de cette première acquisition, 3 E Biogas a vocation à investir dans des projets existants de production, distribution ou d'équipements utiles à la consommation de biogaz en Allemagne. Pour ce faire la société dispose d'une enveloppe de 50 M€ incluant une ligne de financement en quasi fonds propres apportée par Eiffel Gaz Vert.

déploiement de plus de 10 000 m<sup>2</sup> de panneaux photovoltaïques sur les toitures et en ombrières de parking, permettant la production de 2,27 GWh annuels d'électricité verte. La production sera entièrement autoconsommée par le centre commercial et répartie entre les parties communes, les bornes de recharge électrique et certaines enseignes. Cette opération est illustrative du positionnement d'EverWatt de se positionner comme acteur de référence de l'autoconsommation en tant que producteur d'énergie indépendant et comme développeur pour compte de tiers.

Toujours parmi les filiales d'EverWatt, la société Selfee, fournisseur, agrégateur et responsable d'équilibre pour l'électricité produite et consommée sur les territoires des collectivités, a levé 11 M€ auprès de ses actionnaires historiques, à savoir EverWatt et le Crédit Agricole Normandie Seine, ainsi qu'auprès de la nouvelle entité Crédit Agricole Transitions et Energies qui intègre le capital. C'est la première prise de Participation pour cette structure qui a vocation à faire de la banque française un producteur d'énergie.

Enfin, EverWatt a renforcé son offre sur le marché de l'autoconsommation individuelle à travers le lancement d'une société commune avec la société Terre Solaire.



## EVERWOOD

Everwood poursuit le développement de ses deux principales activités : la gestion d'actifs forestiers et la fourniture de bois énergie.

### Le pôle bois énergie d'Everwood devient Wooday

Lors du premier semestre 2023, les dirigeants d'Everwood ont œuvré à la structuration de l'entité Wooday qui regroupe l'ensemble des activités bois-énergie du groupe. Wooday a pour ambition de devenir un acteur intégré du bois de chauffage aux particuliers, allant de la production à la vente en ligne, en livraison ou *click & collect* (déjà 120 points en France). Wooday se focalise sur les segments des granulés/pellets, du bois-bûche et des bûches compressées.

Wooday ambitionne de jouer un rôle de premier plan sur le marché du bois de chauffage auprès des particuliers. Avec déjà près de 7 millions de foyers français se chauffant au bois (source : ADEME, 06/12/2022), ce marché est attendu en forte croissance compte tenu de l'avantage économique des solutions bois en comparaison avec les autres solutions de chauffage (électrique, gaz naturel, fioul) et du soutien accordé par les pouvoirs publics. Par ailleurs, Wooday s'inscrit dans une démarche de durabilité et s'attache à ce que le bois qu'elle commercialise soit un co-produit du bois d'œuvre permettant ainsi de valoriser les déchets non utilisés par les autres débouchés de la filière forêt-bois.

La croissance de Wooday se fera à la fois par croissance organique sur le périmètre existant grâce à de forts leviers opérationnels ainsi que par croissance externe en consolidant un marché très atomisé. Début 2023, Wooday a annoncé l'acquisition à 100% de la société Brazeco, société spécialisée dans la production et la

vente en ligne de bûches compressées qui compte environ 30 000 clients. En juin 2023, Wooday a concomitamment réalisé trois nouvelles acquisitions dont deux sociétés actives dans la production et la transformation de bois-bûche ainsi que le site de e-commerce Le-Kastor.com afin de renforcer sa position en amont de la chaîne de valeur en tant que producteur et compléter son offre existante dans la distribution. Wooday compte désormais une quarantaine de collaborateurs et vient de renforcer la direction financière avec quelques recrutements majeurs.

### Gestion d'actifs forestiers

Au printemps 2022, une série de mesures structurantes ont été annoncées en faveur de la filière forestière en France : un milliard d'arbres à planter, des forêts à remettre en gestion, une obligation légale de débroussaillage à renforcer et des forces de sécurité civile à redéployer. Ces annonces sont soutenues par des investissements publics qui s'accumulent, avec notamment la mise à disposition d'une enveloppe de cinquante millions d'euros pour un programme de recherche sur l'adaptation des forêts au changement climatique.

A travers ses activités œuvrant pour la protection du patrimoine naturel (Forestry France, Néolsylva), Everwood entend accentuer son positionnement d'acteur de référence au sein d'une filière exprimant des besoins importants d'ingénierie. Everwood a notamment participé aux côtés de la Banque des territoires à une opération sur le capital de sa filiale Néolsylva représentant un montant total de 5 M€. En parallèle, Everwood développe ses activités à l'international en accompagnant des clients historiques institutionnels dans leurs acquisitions d'actifs forestiers en Europe et en poursuivant les discussions pour devenir d'ici la fin de l'année l'actionnaire majoritaire d'un groupe international (entrée en négociation exclusive en mars 2023 et une première étape en obligations convertibles réalisée en juillet 2023).

A travers ses filiales, le groupe Everwood gère aujourd'hui environ 120 000 hectares.

## SAFRA

Au cours du premier semestre 2023, Safra a poursuivi ses activités sur la même dynamique qu'en 2022 en orientant ses efforts vers l'obtention de l'homologation de ses nouveaux véhicules, l'enregistrement de nouvelles commandes, l'optimisation de sa chaîne d'approvisionnement et le renforcement de sa structure financière.

Pionnier de la mobilité hydrogène et précurseur dans le rétrofit d'autocar, Safra a engagé une demande d'homologation sur son kit de rétrofit H2 déposé sous la marque H2-PACK®, soutenue par l'ADEME, qui permet de transformer la motorisation d'un autocar diesel en un véhicule zéro émission fonctionnant à l'hydrogène et ne rejetant que de la vapeur d'eau. Cette homologation

permettra à Safra de réaliser le rétrofit hydrogène de la première série de véhicules dans une logique d'industrialisation. Pour rappel, Safra a remporté la plus importante commande de rétrofit en France, portant sur 15 autocars interurbains commandés par la région Occitanie. Le premier autocar rétrofité a été présenté en juin au salon UTIP de Barcelone et a bénéficié d'une forte couverture médiatique. En parallèle, l'homologation de l'Hycity® (véhicule neuf de 2<sup>ème</sup> génération) suit également son cours afin de permettre à Safra d'avoir un produit industrialisable qui correspond aux attentes du marché. Dans cette perspective, le carnet de commandes de l'Hycity s'est rempli durant ce semestre avec 23 véhicules commandés à livrer en 2024 soit autant de commandes que sur la période 2019-2022.

Dans le cadre de son premier contrat international pour son activité rénovation, Safra vient d'achever les travaux de réparation d'un tramway pour son client Transdev Dublin. Les travaux ont été réalisés à Albi, et ont duré 8 mois, sur ce matériel qui avait subi une grave collision. La rame a été remise en exploitation avec succès le 12 juin 2023.

Enfin, concernant le volet financement, Safra a renforcé ses fonds propres à travers une augmentation de capital à laquelle Transition Evergreen a participé par compensation de créances. Cette opération a permis à la société d'engager plusieurs programmes de financement non dilutifs qui ont été partiellement débouclés au 30 juin 2023.

### 1.3 Principaux événements survenus depuis le 30 juin 2023

Début juillet 2023, Safra a remporté l'appel d'offres de la Communauté Urbaine de Dunkerque pour la fourniture de 10 bus à hydrogène Hycity®, sur une version 12 mètres en 3 portes. Cette nouvelle commande vient enrichir les perspectives d'activités de l'entreprise déjà bien remplies pour 2024. Ces 10 bus Hycity®, dont l'achat est en partie financé par l'ADEME dans le cadre de l'AAP Ecosystèmes territoriaux H2, circuleront sur le réseau de Dunkerque dans le courant de l'année 2024.



Au premier semestre 2023, Roure Dorure, filiale à 100% de LPF Groupe, s'est dotée de deux nouvelles machines pour moderniser son parc.

Aussi, après avoir acquis en début d'année CP Création, LPF Groupe a poursuivi son développement dans le packaging dédié à l'univers du champagne et poursuit ses innovations avec de nouveaux services pour les vigneron avec par exemple des emballages plus légers et plus écoresponsables qui permettent de protéger le vin des rayons UV.

Enfin, LPF Groupe a continué de se structurer avec l'arrivée d'un Directeur des opérations en charge des quatre ateliers. Par ailleurs la société a renforcé son pôle achats/développement. Côté financement, la société a ouvert son capital à un investisseur professionnel permettant de financer les prochaines acquisitions et le plan de croissance des prochaines années.

La société vise désormais à accélérer à l'international, notamment sur l'autre marché du luxe : l'Italie.

Fin juillet 2023, Transition Evergreen a réalisé un apport en compte courant complémentaire d'un montant de 175 000 euros auprès de Keiryō dans le cadre de la convention-cadre d'avance en compte courant en date du 1<sup>er</sup> juin 2022 telle que modifiée par avenant en date du 24 mai 2023.

En outre, Transition Evergreen envisage de réaliser d'ici la fin de l'année une nouvelle levée de fonds (initialement envisagée d'ici fin septembre 2023) d'un montant compris entre 8 M€ et 12 M€.



## 2 PERFORMANCES DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2023

Le portefeuille d'investissement de Transition Evergreen SA a évolué comme suit depuis le 31 décembre 2022 :

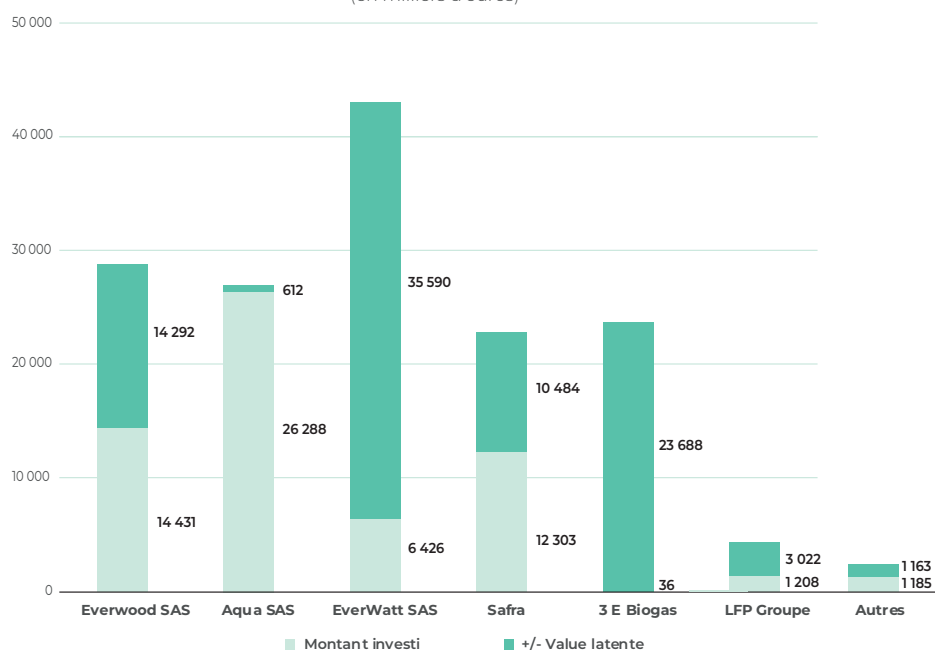
Participations	% intérêt		Juste valeur 31/12/22	Inves- tissements de la période	Désinves- tissements de la période	Variation des intérêts courus	Variation de la période constatée	Juste valeur 30/06/23
	31/12/22	30/06/23						
Everwood SAS	78,47%	73,27%	31 546			(2 823)		28 723
Aqua SAS	100,00%	100,00%	24 903			1 997		26 900
EverWatt SAS	71,49%	71,34%	47 109			(4 093)		43 016
LPF Groupe	33,56%	29,58%	3 256			975		4 230
Valporte Holding SAS	31,80%	31,80%	1 749			127		1 876
Boréa SAS	29,97%	29,97%	342			0		342
Safra SA	16,18%	22,14%	12 815	4 700		1 942		19 457
Safra Participations SAS	100,00%	100,00%	2 665			665		3 330
3 E Biogas	36,00%	36,00%	21 960			1 764		23 724
Keiry SAS	50,00%	50,00%	235			(105)		130
<b>Total portefeuille actions</b>			<b>146 580</b>	<b>4 700</b>	<b>-</b>	<b>449</b>	<b>-</b>	<b>151 729</b>
Natureo			-			-		-
<b>Total portefeuille obligations</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>			<b>146 580</b>	<b>4 700</b>	<b>-</b>	<b>449</b>	<b>-</b>	<b>151 729</b>

Compte tenu de leur échéance, les obligations Natureo sont présentées en actifs financiers courants.

Les performances cumulées au 30 juin 2023 des investissements en actions sont présentées ci-dessous :

### Performances cumulées au 30 juin 2023

(en milliers d'euros)





L'Actif Net Réévalué de la Société s'établit à 135,8 M€ d'euros au 30 juin 2023 contre 138 M€ d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2023 soit une baisse de 2,2 M€ (-0,7%) sur le premier semestre 2023.

Cette baisse s'explique par la variation de la juste valeur des Participations sur la période (+0,45 M€), et le résultat de la période hors effet juste valeur (-2,7 M€).

Plus précisément sur les principales Participations en termes de variation de valeur sur la période :

#### **Safra**

Les hypothèses qui sous-tendent la valorisation actuelle et rendent compte de la création de valeur constatée pour Safra sont de deux ordres :

- > la dynamique commerciale observée au cours du premier semestre positive illustrée par de nouvelles commandes significatives reçues : 23 véhicules commandés à livrer en 2024, soit autant de commandes que sur la période 2019-2022 ;
- > au cours des derniers mois, la société s'est attachée à structurer de nouveaux financements en renforçant ses fonds propres et en lançant plusieurs programmes de financement non dilutifs partiellement débouclés au 30 juin 2023. Ces différentes solutions de financement permettent de mener à bien les projets prioritaires fixés par Safra. Par ailleurs, la société étudie activement la possibilité de réaliser une cotation en Bourse.

La Société de Gestion a retenu une valeur cohérente avec la fourchette de valorisation de la société Sorgem.

L'Actif Net Réévalué par action ordinaire (hors actions auto-détenues) au 30 juin 2023 s'élève à 3,39 € avant et après dilution.

#### **LPF Groupe**

La création de valeur sur LPF Groupe s'explique principalement par :

- > une dynamique commerciale très positive grâce aux synergies entre les ateliers et une amélioration des marges récompensant la stratégie d'intégration verticale mise en place depuis quelques années ;
- > la création d'une filiale italienne pour adresser le marché du luxe italien ;
- > un renforcement des fonds propres qui va permettre des nouveaux investissements machine.

La Société de Gestion a retenu une valeur cohérente avec la fourchette de valorisation de la société Sorgem.

### 3 ANALYSE DU RESULTAT DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2023

Le résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2023 se présente comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/23	30/06/22
Revenus des actifs financiers	541	234
Variation de la juste valeur des actifs financiers	449	20 420
Charges opérationnelles	1 949	(4 200)
Résultat opérationnel	959	16 453
Coût de l'endettement financier	(890)	(654)
Autres produits et charges	(48)	(48)
Impôts sur le résultat	(373)	(1 941)
<b>Résultat Global</b>	<b>(2 269)</b>	<b>13 810</b>

Le résultat des actifs financiers est essentiellement composé des intérêts reçus des avances en comptes courants aux Participations.

Hors effet de la mise à juste valeur des Participations de +449 K€ (contre +20 420 K€ pour le 30 juin 2022), le résultat opérationnel est négatif de 1 408 K€ (contre 3 967 K€ pour le 30 juin 2022) et s'explique principalement par :

- > des charges de personnel de 242 K€ incluant la rémunération du Directeur Général et les jetons de présence des administrateurs. Au 30 juin 2022, les charges de personnel s'élevaient à 173 K€ ;
- > des honoraires pour un montant de 1 586 K€ incluant les honoraires de conseils et de gestion d'Aqua Asset Management pour 1 174 K€. Les honoraires du 30 juin 2022 s'élevaient à 3 936 K€ incluant les honoraires de conseils et de gestion d'Aqua Asset Management pour 938 K€ et la commission de surperformance prévue au contrat de gestion pour 2 468 K€.

Le coût de l'endettement financier s'élève à 890 K€ contre 654 K€ pour le 30 juin 2022. Il est constitué des intérêts sur emprunts obligataires pour 837 K€ (contre 575 K€ pour le 30 juin 2022) et des intérêts sur avances en comptes courants pour 53 K€ (contre 78 K€ pour le 30 juin 2022).

La charge d'impôts correspond exclusivement aux impôts différés comptabilisés dans les comptes IFRS. Elle s'élève à 373 K€ (contre 1 941 K€ pour le 30 juin 2022), elle s'explique par la fiscalité différée sur la mise à juste valeur des Participations et les reports fiscaux déficitaires de la Société.

Pour finir, le résultat net du 1<sup>er</sup> semestre 2023 ressort à -2 269 K€ (contre 13 810 K€ pour le 30 juin 2022) soit un résultat par action après dilution de -0,06 € (contre 0,37 € pour le 30 juin 2022).

### 4 FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à se reporter à la note 12 des états financiers intermédiaires résumés au 30 juin 2023 tels que figurant à la section 7 de ce document et à lire attentivement les facteurs de risque décrits au chapitre 4 « Facteurs de risques » du Rapport Financier Annuel 2022 disponible sur le site Internet de la Société<sup>(1)</sup>.

(1) <https://www.transition-evergreen.com/doc-financiers>



## **5 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les états financiers IFRS pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes IFRS et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les états financiers IFRS, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Jacques Pierrelée,  
Directeur Général

## 6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE AU 30 JUIN 2023

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- > l'examen limité des états financiers intermédiaires résumés de la société Transition Evergreen, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 30 juin 2023, tel qu'ils sont joints au présent rapport ;
- > la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces états financiers intermédiaires résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### 1 Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la Direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité de ces états financiers intermédiaires résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

### 2 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les états financiers intermédiaires résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les états financiers intermédiaires résumés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 28 septembre 2023

Les Commissaires aux Comptes

**Grant Thornton**

Membre français de Grant Thornton International

Laurent Bouby  
Associé

**Batt Audit**

Jehanne Garrait  
Associée



## Sommaire

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE	12
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	13
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	14
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	15
NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS IFRS	16
NOTE 1. Présentation de la Société, base de preparation, référentiel comptable, recours aux jugements et estimations	16
NOTE 2. Evénements significatifs de la période	17
NOTE 3. Continuité d'exploitation	18
NOTE 4. Portefeuille d'investissements	19
NOTE 5. Actifs financiers courants	30
NOTE 6. Emprunts obligataires	31
NOTE 7. Autres passifs financiers	33
NOTE 8. Autres dettes	33
NOTE 9. Revenus des actifs financiers	34
NOTE 10. Charges opérationnelles	34
NOTE 11. Coût de l'endettement financier	35
NOTE 12. Risques financiers	35
NOTE 13. Résultat et actif net par action	36
NOTE 14. Transactions avec les parties liées	37
NOTE 15. Engagements hors bilan/actifs et passifs éventuels	37
NOTE 16. Evénements postérieurs au 30 juin 2023	37

## 7 ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES RESUMES AU 30 JUIN 2023

### ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

(en milliers d'euros)

<b>Actifs</b>	<b>Notes</b>	<b>30/06/23</b>	<b>31/12/22</b>
Actifs financiers non courants	4	151 729	146 580
- dont actions		151 729	146 580
- dont obligations		0	0
Autres actifs non courants		13	13
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>151 742</b>	<b>146 593</b>
Actifs financiers courants	5	21 655	21 898
Autres créances		71	106
Trésorerie & Equivalents de trésorerie		374	850
<b>Total des actifs courants</b>		<b>22 101</b>	<b>22 854</b>
<b>Total des actifs</b>		<b>173 842</b>	<b>169 447</b>

<b>Passifs et capitaux propres</b>	<b>Notes</b>	<b>30/06/23</b>	<b>31/12/22</b>
Capital		20 086	20 086
Primes sur capital		34 018	51 657
Réserves		83 941	44 665
Résultat global		(2 269)	21 638
<b>Capitaux propres</b>		<b>135 775</b>	<b>138 046</b>
Emprunts obligataires part non courante	6	10 470	4 100
Impôts différés passifs		5 532	5 159
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>16 002</b>	<b>9 259</b>
Emprunts obligataires	6	14 363	12 641
Autres passifs financiers courants	7	1 681	2 201
Autres dettes	8	6 021	7 300
<b>Total des passifs courants</b>		<b>22 065</b>	<b>22 142</b>
<b>Total des passifs et capitaux propres</b>		<b>173 842</b>	<b>169 447</b>



## ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)

	Notes	30/06/23	31/12/22
Revenus des actifs financiers	9	541	234
Variation de la juste valeur des actifs financiers	4	449	20 420
Charges de personnel	10	(242)	(173)
Autres charges opérationnelles		(1 707)	(4 027)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(959)</b>	<b>16 453</b>
Coûts de l'endettement financier brut		(890)	(654)
Produits de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		0	0
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>11</b>	<b>(890)</b>	<b>(654)</b>
Autres produits et charges financiers		(48)	(48)
<b>Résultat net avant impôts</b>		<b>(1 897)</b>	<b>15 751</b>
Impôts sur le résultat		(373)	(1 941)
<b>Résultat net</b>		<b>(2 269)</b>	<b>13 810</b>
Autres éléments du résultat global			
<b>Résultat global</b>		<b>(2 269)</b>	<b>13 810</b>
Nombre d'actions en circulation	13	40 075 973	36 852 094
Résultat par action (en euros)		(0,06)	0,37
Nombre d'actions après dilution	13	40 075 973	36 852 094
Résultat dilué par action (en euros)		(0,06)	0,37

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)

	Capital	Primes sur capital	Réserves	Résultat global	Total
<b>Situation au 31/12/21</b>	<b>17 749</b>	<b>41 511</b>	<b>13 663</b>	<b>30 989</b>	<b>103 912</b>
Affectation du résultat global			30 989	(30 989)	
Augmentation de capital suite attributions d'actions gratuites	155	(155)	-	-	-
Augmentation de capital du 23/02/22	565	2 637			3 202
Résultat net de la période	-	-	-	13 810	13 810
Actions propres	-	-	3	-	3
<b>Situation au 30/06/22</b>	<b>18 469</b>	<b>43 993</b>	<b>44 655</b>	<b>13 810</b>	<b>120 928</b>
<b>Situation au 31/12/22</b>	<b>20 086</b>	<b>51 657</b>	<b>44 665</b>	<b>21 638</b>	<b>138 046</b>
Affectation du résultat global		(17 639)	39 277	(21 638)	
Résultat net de la période	-	-	-	(2 269)	(2 269)
Actions propres	-	-	(1)	-	(1)
<b>Situation au 30/06/23</b>	<b>20 086</b>	<b>34 018</b>	<b>83 940</b>	<b>(2 269)</b>	<b>135 775</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(en milliers d'euros)

	Notes	30/06/23	30/06/22
<b>Résultat net</b>		<b>(2 269)</b>	<b>13 810</b>
Dotations aux amortissements		0	2
Charges nettes liées au retraitement des actions d'auto-contrôle		0	4
Variation de la juste valeur des actifs financiers	4	(449)	(20 420)
Revenus des actifs financiers non encaissés		(541)	(232)
Charges d'intérêts reclassées en flux de financement		890	506
Charges d'impôts différés		373	1 939
<b>Décaissements/Acquisitions liés aux actifs financiers non courants :</b>			
Acquisition d'actions <sup>(1)</sup>	4	(4 700)	(212)
Variations nettes des actifs financiers courants		755	(3 458)
Variations des autres créances et dettes liées à l'activité	5, 7, 8	(1 216)	2 544
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>(7 158)</b>	<b>(5 516)</b>
Augmentations de capital et primes sur capital en numéraire		0	2 515
Encaissements des emprunts obligataires	6	7 499	4 096
Remboursements des emprunts obligataires		0	(1 310)
Intérêts des emprunts obligataires décaissés	6	(245)	(157)
Variations nettes des passifs financiers courants		(540)	560
Autres charges d'intérêts décaissées		(32)	(94)
<b>Flux de trésorerie générés par les opérations de financement</b>		<b>6 682</b>	<b>5 611</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>(476)</b>	<b>94</b>
Trésorerie et équivalents au début de la période		850	100
Trésorerie et équivalents à la fin de la période		374	194
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>(476)</b>	<b>94</b>

(1) Souscription augmentation de capital Safra SA pour 4 700 milliers d'euros au 30 juin 2023.

## NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS IFRS

### NOTE 1. PRESENTATION DE LA SOCIETE, BASE DE PREPARATION, REFERENTIEL COMPTABLE, RECOURS AUX JUGEMENTS ET ESTIMATIONS

#### 1.1 Présentation de la Société

La Société Transition Evergreen SA (la « Société ») est domiciliée en France.

Son siège social est sis 6 square de l'Opéra-Louis Jouvet 75009 Paris.

La Société est soumise depuis le 21 juin 2021 à la réglementation applicable aux fonds d'investissement alternatif (FIA).

A ce titre, elle détient des participations principalement dans des entreprises non cotées qui font de la transition écologique (énergies renouvelables, efficacité énergétique, bois énergie, etc.) un enjeu de croissance et de rentabilité.

La gestion du portefeuille est déléguée à la société Aqua Asset Management en vertu d'un contrat de gestion signé le 21 juin 2021.

L'IASB a publié les normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne suivants, applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2023 :

Norme IFRS 17	Contrats d'assurance
Amendement IAS 1	Informations à fournir sur les principes et méthodes comptables
Amendement IAS 8	Définition d'une estimation comptable.
Amendement IAS 12	Impôts différés relatifs à des actifs et passifs résultant d'une même transaction.

Ces textes n'ont pas eu d'incidence sur les comptes IFRS de la Société.

Les textes publiés par l'IASB mais non encore adoptés par l'Union européenne n'ont pas fait l'objet d'une application anticipée par la Société.

La Société étant constituée d'un seul secteur opérationnel correspondant à la gestion et au suivi de ses investissements ne communique pas d'information au titre de la norme IFRS 8 Secteurs Opérationnels.

#### 1.3 Recours aux jugements et estimations

En préparant ces états financiers IFRS, la Direction a exercé des jugements, effectué des estimations et fait des hypothèses ayant un impact sur l'application des méthodes comptables de la Société et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les états financiers de la Société du 30 juin 2023 ont été arrêtés par le Conseil d'administration lors de sa réunion en date du 27 septembre 2023.

#### 1.2 Référentiel comptable

Conformément aux dispositions du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers IFRS du 30 juin 2023 de la Société ont été établis en conformité avec les dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union européenne.

S'agissant des comptes intermédiaires, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour la préparation des comptes consolidés.

Au 30 juin 2023, la Société a appliqué les normes, interprétations, principes et méthodes comptables existants dans les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2022 ainsi que les normes et interprétations de normes d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2023.

Les informations relatives aux jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables ayant l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers concernent la qualification de Transition Evergreen SA en tant qu'entité d'investissement telle que définie par la norme IFRS 10 - Etats financiers consolidés.

La Société est qualifiée d'entité d'investissement telle que définie par la norme IFRS 10 dans la mesure où :

- > elle obtient des fonds de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements ;
- > elle communique à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement. Elle a en particulier établi des stratégies de sortie pour l'ensemble de ses Participations ;
- > elle évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.



Par ailleurs, la Société présente les caractéristiques suivantes qui sont spécifiques à une entité d'investissement :

- > elle a plus d'un investissement ;
- > elle a plus d'un investisseur ;
- > elle détient des droits de propriété sous forme de titres de capitaux propres ou d'intérêts similaires.

Les informations sur les hypothèses liées aux estimations qui comportent un risque significatif d'ajustement matériel sont incluses en note 4 et concernant les évaluations à la juste valeur des actifs financiers non courants.

## NOTE 2. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

Les principales opérations réalisées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2023 et relatives au portefeuille d'investissements se résument comme suit :

<b>Evergaz</b>	Evergaz a poursuivi son développement et achevé notamment la construction de l'unité de biométhane « Bioenergaz ». Le financement de cette construction et des extensions de capacité d'unités de son portefeuille a été sécurisé via des levées de fonds successives sous forme obligataire en financement participatif.
<b>EverWatt</b>	EverWatt a procédé à une levée de fonds de 34 M€, auprès de la société d'investissement Conquest pour financer sa filiale BoucL Energie et, plus généralement, le développement et la construction des premiers projets d'autoconsommation collective. Par ailleurs, EverWatt a accompagné une des principales foncières privées sur son premier projet d'autoconsommation. EverWatt se positionne ainsi comme développeur et producteur d'électricité renouvelable consommée localement. Enfin, EverWatt a également renouvelé sa confiance à sa Participation Selfee, fournisseur, agrégateur et responsable d'équilibre, en participant à une nouvelle augmentation de capital de 11 M€ avec le Crédit Agricole Normandie Seine et le Crédit Agricole Transitions et Energie.
<b>Everwood</b>	<p>Everwood se structure autour de deux activités principales que sont la production et distribution de bois énergie et la gestion durable du patrimoine naturel. Sur le segment du bois énergie, après l'acquisition de la société Brazeco au S2 2022, la filiale d'Everwood qui se nomme Wooday se positionne comme consolidateur du marché l'acquisition des deux sites de transformation et de production de bois-bûche et d'un site de distribution en ligne spécialisé.</p> <p>En parallèle, Everwood a renforcé ses activités de gestion forestière auprès des petits propriétaires en réinvestissant aux côtés notamment de la Banque des Territoires dans sa filiale Néosylva afin d'accompagner le nouveau cycle de croissance déjà engagé.</p>
<b>Safra SA</b>	Safra, pionnier du transport routier de personnes décarboné, a engagé une demande d'homologation sur son kit de rétrofit H2 déposé sous la marque H2-PACK®, permettant de transformer la motorisation d'un autocar diesel en un véhicule électrique avec une pile à combustible alimentée en hydrogène et notamment de réaliser le rétrofit hydrogène de la première série de véhicules. Sur son activité de construction de véhicules neufs, Safra a enregistré quelques jours post-clôture de juin 2023, une commande de 10 bus à hydrogène Hycity® passée par la Communauté Urbaine de Dunkerque. Sur son activité rénovation, Safra a achevé les travaux de réparation de matériel pour le compte de Transdev Dublin. Enfin, la société a sécurisé des financements sous forme obligataire, et a ouvert son capital à de nouveaux investisseurs professionnels permettant de poursuivre son plan de croissance.

---

### LPF Groupe

A travers l'acquisition en début d'année de la société CP Création, agence de communication et atelier de production dédiée aux professionnels du champagne, LPF Groupe poursuit son développement par intégration verticale et élargit sa palette d'activité au conseil autour de l'image de marque.

En général, LPF se structure (renforcement de son équipe à certains postes clés comme celui de Directeur des opérations) et se modernise avec l'acquisition et la mise en service de nouvelles machines de production.

---

### NOTE 3. CONTINUITÉ D'EXPLOITATION

Le management de Transition Evergreen SA a analysé son risque de liquidité à un horizon de 12 mois.

Les états financiers du 1<sup>er</sup> semestre 2023 ont été établis selon le principe de continuité exploitation au regard :

- > de l'engagement reçu de la société Financière Evergreen de réaliser en fonction des besoins de la Société un apport en compte courant complémentaire dans la limite de 12 M€ déployé à hauteur de 0,7 M€ au 30 juin 2023 ;
- > d'une nouvelle levée de fonds (initialement envisagée avant fin septembre 2023) prévue au cours du dernier trimestre 2023 d'un montant compris entre 8 M€ et 12 M€ ;
- > parallèlement, Transition Evergreen œuvre actuellement à un refinancement bancaire de ses différentes lignes obligataires existantes, d'un montant total de 25 M€, dont 15 M€ mobilisables au cours des 12 prochains mois, avec une maturité allongée à 3 ans.

Par conséquent, et sous réserve de la bonne réalisation du projet de financement évoqué, le Conseil d'administration a arrêté les comptes intermédiaires du 30 juin 2023 en considérant qu'il n'existait pas d'incertitude significative sur la continuité d'exploitation.

## NOTE 4. PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENTS

Au 30 juin 2023, le portefeuille d'investissements de la Société est composé d'actifs financiers non courants constitués d'actions de filiales ou d'entreprises associées et d'obligations convertibles non cotées.

Les actions sont évaluées à leur juste valeur par le biais du résultat net.

Les variations de leur juste valeur sont comptabilisées en résultat opérationnel au poste « variation de juste valeur des actifs financiers non courants ».

Les frais représentatifs de droits de mutation, d'honoraires, de commissions, et frais d'actes liés à l'acquisition d'actifs financiers non courants évalués à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés en charges.

Les obligations sont comptabilisées à leur juste valeur par le compte de résultat.

Les principes d'évaluation de la juste valeur retenus sont conformes à ceux prévus par la norme IFRS 13.

Les évaluations de juste valeur sont classées selon une hiérarchie comptant trois niveaux, en fonction des données utilisées dans la technique d'évaluation :

**Niveau 1** : Juste valeur évaluée sur la base d'un cours (non ajusté) observé sur un marché actif. Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de Bourse à la date de clôture.

**Niveau 2** : Juste valeur évaluée à l'aide de données, autre que les prix cotés inclus dans le niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (sous forme de prix) ou indirectement (déterminées à partir du prix).

**Niveau 3** : Juste valeur pour l'actif ou le passif évaluée à l'aide de données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

### Méthodes de détermination de la juste valeur des actifs financiers non courants :

Pour déterminer la juste valeur de ses investissements, la Société se base sur les valorisations réalisées par la Société de Gestion Aqua Asset Management qui font l'objet d'une revue de la direction de la Société.

Conformément aux pratiques de marché, Aqua Asset Management fait réaliser une revue indépendante de ses évaluations par la société Sorgem Evaluation. La revue réalisée par Sorgem Evaluation vise à établir si les valorisations effectuées sont justifiées par rapport à des évaluations de sociétés réalisées en conformité avec les directives de l'*International Private Equity and Venture Capital Valuation* (IPEV).

Les méthodes d'évaluation appliquées sont les suivantes :

- > **actualisation des flux de trésorerie futurs** : cette méthode consiste à déterminer la valeur actuelle des flux de trésorerie qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de *cash-flow* établies en relation avec le management de l'entreprise concernée intègrent une analyse critique du plan d'affaires de ces sociétés. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la Société ;
- > **valeur de transaction** : cette méthode consiste à tenir compte des transactions récentes réalisées avec des tiers sur le capital de la Participation ;
- > **méthode des comparables sectorielles** : cette méthode consiste à appliquer des multiples de valorisation à la Société évaluée par comparaison à ceux d'un échantillon de sociétés cédées dans le même secteur d'activité ou similaire. La moyenne de l'échantillon constitue alors une base de valorisation applicable à la société évaluée ;
- > **méthode des comparables boursiers** : cette méthode consiste à appliquer des multiples de valorisation à la Société évaluée par comparaison à ceux d'un échantillon de sociétés cotées du même secteur d'activité ou similaire. La moyenne de l'échantillon constitue alors une base de valorisation applicable à la société évaluée.

#### 4.1 Evolution et composition des actifs financiers non courants

L'évolution du portefeuille d'investissements au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2023 s'explique comme suit :

(en milliers d'euros)	Actions	Obligations	Avances en comptes courants	Total
Actifs financiers à juste valeur par le résultat	146 580	0		146 580
Actifs financiers au coût amorti			-	-
<b>Valeurs au 31/12/22</b>	<b>146 580</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>146 580</b>
Variation de la juste valeur	449			449
Acquisitions/souscriptions	4 700		-	4 700
Cessions/remboursements	-		-	-
<b>Variation de la période</b>	<b>5 149</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5 149</b>
Actifs financiers à juste valeur par le résultat	151 729	0		151 729
Actifs financiers au coût amorti			-	-
<b>Valeurs au 30/06/23</b>	<b>151 729</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>151 729</b>

Le portefeuille d'investissement en actions et obligations de la Société a évolué comme suit depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023 :

	% intérêt		Juste valeur 31/12/22	Inves- tissements de la période	Désinves- tissements de la période	Variation des intérêts courus	Variation de la période constatée	Juste valeur 30/06/23
	31/12/22	30/06/23						
<b>Participations</b>								
<b>Everwood SAS</b>	78,47%	73,27%	31 546			(2 823)		28 723
<b>Aqua SAS</b>	100,00%	100,00%	24 903			1 997		26 900
<b>EverWatt SAS</b>	71,49%	71,34%	47 109			(4 093)		43 016
<b>LPF Groupe</b>	33,56%	29,58%	3 256			975		4 230
<b>Valporte Holding SAS</b>	31,80%	31,80%	1 749			127		1 876
<b>Boréa SAS</b>	29,97%	29,97%	342			0		342
<b>Safra SA</b>	16,18%	22,14%	12 815	4 700		1 942		19 457
<b>Safra Participations SAS</b>	100,00%	100,00%	2 665			665		3 330
<b>3 E Biogas</b>	36,00%	36,00%	21 960			1 764		23 724
<b>Keiry SAS</b>	50,00%	50,00%	235			(105)		130
<b>Total portefeuille actions</b>			<b>146 580</b>	<b>4 700</b>	<b>-</b>	<b>449</b>	<b>-</b>	<b>151 729</b>
<b>Natureo</b>			-			-		-
<b>Total portefeuille obligations</b>			-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>			<b>146 580</b>	<b>4 700</b>	<b>-</b>	<b>449</b>	<b>-</b>	<b>151 729</b>

#### Groupe Everwood :

La Société détient une Participation de 73,27% dans Everwood SAS, société de droit français qu'elle contrôle.



Everwood SAS est la maison-mère du groupe Everwood dont le périmètre se compose comme suit :

<b>Participations Everwood</b>	<b>% d'intérêt au 30/06/23</b>	<b>% d'intérêt au 31/12/22</b>
MBE	100,00%	100,00%
SEBE	100,00%	100,00%
Everwood Partenaires	100,00%	100,00%
Néosylva Investissement Financier	22,70%	22,70%
Cime Environnement	54,17%	54,17%
Forestry France	28,89%	28,89%
Forestry Europe	47,73%	47,73%
Barbet	54,17%	54,17%
Brazeco	100%	100%

Les principales opérations réalisées par Everwood au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2023 sont résumées en note 2 ci-dessus.

**Everwood est un acteur spécialisé dans les domaines du bois et de la gestion durable des forêts.**

#### **Groupe Evergaz :**

La Société détient une Participation de 100% dans Aqua SAS, société *holding* de droit français, qui détient elle-même 27,31% d'Evergaz SA (maison-mère du groupe Evergaz) directement ou indirectement via la *holding* Biovert Gestion SAS détenue à 86,44%.

Transition Evergreen SA contrôle Aqua SAS qui exerce elle-même un contrôle conjoint sur Evergaz SA.

Le périmètre d'Evergaz est composé comme suit :

<b>Participations Evergaz</b>	<b>% d'intérêt au 30/06/23</b>	<b>% d'intérêt au 31/12/22</b>
<b>Principales participations françaises</b>		
Evergaz Services	100,00%	100,00%
Hauts-de-France Méthanisation	50,00%	50,00%
Ledjo	100,00%	100,00%
Meta-Bio-Energies	12,55%	12,55%
Bio Méthanisation Partenaires	30,00%	30,00%
Evergaz Mobilités	17,36%	17,36%
Challonges Energie	36,13%	36,13%
Auch Méthanisation	95%	95%
Evergaz Partenaires 2	30,00%	30,00%
Bioenergaz	24,50%	24,50%
Agrogaz	16,67%	16,67%
Mobilités Vertes de l'Oise	60,00%	n.a.
<b>Principales participations allemandes</b>		
Evergaz Deutschland	51,00%	51,00%
Biogas Plant Dessau	51,00%	51,00%
Biogas Plant Pessin	51,00%	51,00%
HOH	51,00%	51,00%
3 E Biogas (Groupe C4)	34,10%	34,10%
<b>Principales participations belges</b>		
Evergaz Belgique	100,00%	100,00%
Bio Nrgy	75,00%	75,00%
AM Power	49,00%	49,00%

Les principales opérations réalisées par Evergaz au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2023 sont résumées en note 2 ci-dessus.

**Evergaz est un acteur majeur de la méthanisation en France, en Allemagne et en Belgique.**

**Groupe EverWatt :**

Transition Evergreen SA détient une Participation de 71,34% dans EverWatt SAS, société *holding* de droit français.

EverWatt SAS est maison-mère du groupe EverWatt dont le périmètre se compose comme suit :

Participations EverWatt	% d'intérêt au 30/06/23	% d'intérêt au 31/12/22
Orygeen	100,00%	100,00%
Sunvie	100,00%	100,00%
Francenergies	100,00%	100,00%
Foncière Verte	100,00%	100,00%
Hamo +	84,98%	84,98%
Levisys	91,07%	91,07%
InfraWatt	100,00%	100,00%
3J	45,01%	45,01%
Greenpact	1,88%	1,88%
Maison Nouveau Standard	85,00%	85,00%
Telkes	40,00%	100,00%
Soleriel	66,7%	n.a.
pHYnix	69,41%	69,41%
pHYnix Iberia	69,41%	69,41%
Green H2 Asset	69,41%	69,41%
Vitale SL	65,94%	65,94%
Selfee	17,35%	31,54%
Boucl Energie	79,47%	100,00%
Soleil d'acier	24,82%	24,82%
Barconnière	24,82%	24,82%

Les principales opérations réalisées par EverWatt au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2023 sont résumées en note 2 ci-dessus.

**EverWatt est un acteur majeur de l'efficacité énergétique.**

**LPF Groupe :**

La Société détient une Participation de 29,58%, dans LPF Groupe, société de droit français. Elle y exerce une influence notable.

LPF Groupe est la maison-mère d'un groupe dont le périmètre se compose comme suit :

Participations La Paper Factory	% d'intérêt au 30/06/23	% d'intérêt au 31/12/22
Bemad	90,00%	90,00%
Graph Pack	100,00%	100,00%
Roure Dorure	100,00%	100,00%
CP Creation SAS	66,70%	66,70%

Les principales opérations réalisées par LPF Groupe au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2023 sont résumées en note 2 ci-dessus.

**LPF Groupe est une entreprise d'emballages haut de gamme et recyclables.**

### Groupe Valporte :

La Société détient une Participation de 31,80%, sans changement par rapport au 31 décembre 2022, dans Valporte Holding SAS, société *holding* de droit français. Elle y exerce une influence notable.

Valporte Holding SAS est maison-mère du groupe Valporte dont le périmètre se compose comme suit :

Valporte	% d'intérêt au 30/06/23	% d'intérêt au 31/12/22
SARL Bremonnier	100,00%	100,00%
SARL Cucina Saint-Germain	100,00%	100,00%
SARL Delian	100,00%	100,00%
SARL Piano & Bene	100,00%	100,00%
SARL Parmentier	30,00%	30,00%

Valporte est, au travers de sa marque Compose, un acteur de la restauration santé.

### Boréa

La Société détient une Participation de 29,97%, sans changement par rapport au 31 décembre 2022, dans Boréa SAS, société de droit français. Elle y exerce une influence notable.

Boréa est un cabinet de recrutement dans les énergies renouvelables et l'environnement.

### Safra

La Société détient une Participation directe de 22,14% dans Safra et indirectement à hauteur de 7,72% via sa Participation Safra Participations, dont elle est l'actionnaire unique. C'est une société de droit français. Elle y exerce une influence notable. Il est précisé que la juste valeur des titres Safra chez Safra Participations a été déterminée sur la base d'une détention à hauteur de 7,08% pour tenir compte des effets dilutifs des obligations remboursables en actions émises par Safra Participations.

Safra, sous la marque Hycity®, développe, fabrique et commercialise des bus électriques sous technologie d'hydrogène.

### 3 E Biogas

La Société détient une Participation de 36%, sans changement par rapport au 31 décembre 2022, dans 3 E Biogas de droit français qu'elle contrôle conjointement.

3 E Biogas est une société détenue conjointement avec le fonds d'infrastructure d'Eiffel Investment Group et Evergaz. Elle contrôle le groupe allemand C4 qui opère sur toute la chaîne de la filière biogaz : exploitation, gestion, approvisionnement et détention de centrales biogaz.

### Keiryô

La Société détient une Participation de 50% dans Keiryô, sans changement par rapport au 31 décembre 2022, société de droit français qu'elle contrôle conjointement.

Keiryô est une société détenue conjointement avec le fonds d'investissement Transition Hydrogène.

### Obligations Natureo :

La Société a souscrit pour 250 K€ d'obligations convertibles en actions (« OCA ») émises par la société Natureo Finance, soit 7 083 OCA émises au prix unitaire de 35,30 € à échéance 30 juin 2023 et au taux d'intérêt de 4%. Compte tenu de leur échéance, les obligations Natureo sont présentées en actifs financiers courants.

## 4.2 Actifs financiers non courants par niveau de juste valeur :

L'intégralité des actifs financiers du portefeuille d'investissement relève du niveau 3 de juste valeur tel que défini par la norme IFRS 13.

Les modalités de détermination des justes valeurs des Participations sont présentées ci-après :

Les méthodes d'évaluation retenues sont résumées ci-dessous :

Participations	Méthodes utilisées au 30/06/23			
	DCF	Comparables boursiers	Transactions comparables	Autres
Everwood SAS	X	NA	NA	O
Aqua SAS (Evergaz)	X	X	X	NA
EverWatt SAS	X	NA	NA	O
LPF Groupe	X	X	NA	O
Valporte Holding SAS	X	X	NA	NA
Boréa SAS	X	X	X	NA
Safra SA	X	O	NA	X
3 E Biogas (C4)	X	X	O	NA
Keiryō SAS	O	NA	NA	X

Participations	Méthodes utilisées au 31/12/22			
	DCF	Comparables boursiers	Transactions comparables	Autres
Aqua SAS (Evergaz)	X	X	X	NA
EverWatt SAS	X	O	NA	O
Everwood SAS	X	NA	NA	X
LPF Groupe	X	X	NA	NA
Valporte Holding SAS	X	X	NA	NA
Boréa SAS	X	O	X	NA
Safra SA	X	O	NA	NA
3 E Biogas (C4)	X	X	O	NA
Keiryō SAS	O	NA	NA	X

X = retenue ; O = indicative ; NA = écartée



Les principales hypothèses retenues pour l'application de la méthode des DCF sont résumées ci-dessous :

Participations	Au 30/06/23		
	Taux d'actualisation	Taux de croissance long terme	Hypothèses structurantes
<b>Aqua SAS (Evergaz)</b>	9,20%	1,56%	Croissance annuelle du CA +7,2% sur la durée du BP, CAPEX normatif 1% du CA et EBITDA normatif 29,2% du CA.
<b>EverWatt SAS</b>	15%	1,56%	Croissance annuelle du CA 63,8% sur la durée du BP, CAPEX normatif 2% du CA et EBITDA normatif 12,9% du CA.
<b>Everwood SAS</b>	11,60%	1,56%	Croissance annuelle du CA +34% sur la durée du BP, CAPEX normatif 2,1% du CA et EBITDA normatif 14,4% du CA.
<b>LPF Groupe</b>	14,1%	1,56%	Croissance annuelle du CA +31% sur la durée du BP, CAPEX normatif 5% du CA et EBITDA normatif 15% du CA.
<b>Valporte Holding SAS (Compose)</b>	15%	1,56%	Croissance annuelle du CA +19,9% sur la durée du BP, CAPEX normatif 4,3% du CA et EBITDA normatif 20% du CA.
<b>Boréa SAS</b>	13%	1,56%	CA normatif égal à la moyenne du CA sur les 4 dernières années du BP, CAPEX normatif 0,6% du CA et EBITDA normatif 9% du CA.
<b>Safra SA</b>	13,0%	1,56%	Croissance annuelle du CA +46,8% sur la durée du BP, CAPEX normatif 2,5% et EBITDA normatif 13% du CA.
<b>3 E Biogas (C4)</b>	9,2%	1,56%	Croissance annuelle +0,3%, CAPEX nul et EBITDA normatif 20,2% du CA.

Au 31/12/22

Participations	Taux d'actualisation	Taux de croissance long terme	Hypothèses structurantes
<b>Aqua SAS (Evergaz)</b>	8,9%	1,56%	Croissance annuelle du CA +5,8% par an sur la durée du BP (2022-2032), CAPEX normatif 1% du CA et EBITDA normatif 33,6% du CA.
<b>EverWatt SAS</b>	15%	1,56%	Croissance annuelle du CA +69,2% sur la durée du BP (2022-2026), CAPEX normatif 2,9% du CA et EBITDA normatif 17,2% du CA.
<b>Everwood SAS</b>	10,9%	1,56%	Croissance annuelle du CA +46% sur la durée du BP (2022-2030), CAPEX normatif nul et EBITDA normatif 12,7% du CA.
<b>LPF Groupe</b>	12%	1,56%	Croissance annuelle du CA +21% sur la durée du BP (2023-2027), CAPEX normatif 5% du CA et EBITDA normatif 15% du CA.
<b>Valporte Holding SAS (Compose)</b>	15%	1,56%	Croissance annuelle du CA +19,9% sur la durée du BP (2022-2027), CAPEX normatif 4,3% du CA et EBITDA normatif 20% du CA.
<b>Boréa SAS</b>	12,75%	1,56%	Croissance annuelle du CA +26,7% sur la durée du BP (2022-2027), CAPEX normatif 0,7% du CA et EBITDA normatif 9,1% du CA.
<b>Safra SA</b>	14,5%	1,56%	Croissance annuelle du CA +56,7% sur la durée du BP (2022-2030), CAPEX normatif 2,5% et EBITDA normatif 14,8% du CA.
<b>3 E Biogas (C4)</b>	8,9%	1,56%	CA quasi stable sur l'horizon explicite du BP, CAPEX normatif nul et EBITDA normatif 22,8% du CA.

Les principales hypothèses retenues pour l'application de la méthode des comparables boursiers sont résumées ci-dessous :

Au 30/06/23		
Participations	Comparables	Multiples retenus
<b>Aqua SAS ( Evergaz )</b>	Panel de sociétés produisant du biogaz mais également de sociétés exploitant d'autres sources d'énergies renouvelables.	Application d'un multiple médian de (10x) à l'EBITDA 2024-2025 avant application d'une décote de taille de 20%.
<b>LPF Groupe</b>	Panel de sociétés spécialisées dans les activités de packaging.	Application d'un multiple médian de (6,6x) au CA 2023-2024 avant application d'une décote de taille de 30%.
<b>Valporte Holding SAS (Compose)</b>	Panel de sociétés spécialisées dans la restauration rapide et d'une taille limitée.	Application d'un multiple médian de (5,5x) à l'EBITDA 2023-2024 avant application d'une décote de taille de 25%.
<b>3 E Biogas (C4)</b>	Panel de sociétés produisant du biogaz mais également de sociétés exploitant d'autres sources d'énergies renouvelables.	Application d'un multiple médian de (11,9x) à l'EBITDA 2023-2024 avant application d'une décote de taille de 22%.
<b>Boréa</b>	Panel sociétés spécialisées dans le recrutement.	Application d'un multiple médian de (8,2x) à l'EBITDA 2023-2024 avant application d'une décote de taille de 25 %.

Au 31/12/22		
Participations	Comparables	Multiples retenus
<b>Aqua SAS (Evergaz)</b>	Panel sociétés produisant du biogaz mais également de sociétés exploitant d'autres sources d'énergies renouvelables.	Application d'un multiple médian de (13x) à l'EBITDA 2023-2024 avant application d'une décote de taille de 20%.
<b>EverWatt SAS</b>	Société Afry Ab, spécialisée dans le conseil en énergie renouvelable.	Application d'un multiple moyen de (1,09x) au CA 2023.
<b>LPF Groupe</b>	Panel de sociétés spécialisées dans les activités de packaging.	Application d'un multiple médian de (1x) au CA 2023 avant application d'une décote de taille de 35%.
<b>Valporte Holding SAS (Compose)</b>	Panel de sociétés spécialisées dans la restauration rapide et d'une taille limitée.	Application d'un multiple médian de (5,2x) à l'EBITDA 2023-2024 avant application d'une décote de taille de 25%.
<b>Boréa SAS</b>	Panel de sociétés spécialisées dans le recrutement.	Application d'un multiple de (0,89x) au CA 2023.
<b>Safra SA</b>	Panel de constructeurs de transports collectifs et d'acteurs de la mobilité durable.	Application d'un multiple médian de (1,2x) au CA 2023-2024 avant application d'une décote de taille de 32%.
<b>3 E Biogas (C4)</b>	Panel sociétés produisant du biogaz.	Application d'un multiple médian de (13x) à l'EBITDA 2023-2024 avant application d'une décote de taille de 23%.

Compte tenu de ses spécificités la Participation dans Keiryô a été valorisée à partir de la méthode de reconstitution des coûts avec application aux coûts identifiés d'un taux de capitalisation de 60%.

Les résultats des tests de sensibilité réalisés sur les évaluations faites au 30 juin 2023 sont résumés ci-dessous :

Participations	Au 30/06/23
<b>Aqua SAS ( Evergaz )</b>	La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres d'Evergaz comprise entre -6,4% et +6,9% via l'approche DCF.
	La variation des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres d'Evergaz de +/-11,8%.
	La variation des multiples des transactions comparables +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres d'Evergaz de +/-8,8%.
<b>EverWatt SAS</b>	Non applicable (fourchette fondée sur une analyse de sensibilité).
<b>Everwood SAS</b>	La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres d'Everwood comprise entre -7,2% et +7,6% via l'approche DCF.
<b>LPF Groupe</b>	La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres de La Paper Factory comprise entre -2,4% et +2,5%.
	La variation des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres de La Paper Factory de +/-0,4 M€, soit une variation de +/-5,5%.
<b>Valporte Holding SAS (Compose)</b>	La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres de Compose comprise entre -1,9% et +2%, via l'approche DCF.
	La variation des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres de Compose de +/-4,4%.
<b>Boréa SAS</b>	La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres Boréa comprise entre -2,24% et +2,34% via l'approche DCF.
	La variation des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres de Boréa de +/-4,4%.
<b>Safra SA</b>	La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres Safra comprise entre -5,1% et +5,3% via l'approche DCF.
<b>3 E Biogas (C4)</b>	La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres C4 comprise entre -4,3% et +4,6% via l'approche DCF.
	La variation des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres C4 de +/-6,9%.

## Participations

Au 31/12/22

<b>Aqua SAS (Evergaz)</b>	<p>La variation du taux d'actualisation de +/-0,50% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres d'Evergaz comprise entre -7,7% et +8,3% via l'approche DCF.</p> <p>La variation des agrégats retenus dans le cadre de la méthode des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres d'Evergaz de +/-10,2%.</p> <p>La variation des agrégats retenus dans le cadre de la méthode des multiples des transactions comparables +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres d'Evergaz de +/-8,1%.</p>
<b>EverWatt SAS</b>	<p>La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres de EverWatt comprise entre -2,8% et +2,9% via l'approche DCF.</p>
<b>Everwood SAS</b>	<p>La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres d'Everwood comprise entre -6,4% et +6,8% via l'approche DCF.</p>
<b>LPF Groupe</b>	<p>La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres de LPF Groupe comprise entre -3,7% et 3,9%.</p> <p>La variation des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres de LPF Groupe de comprise entre +/-6,5%.</p>
<b>Valporte Holding SAS (Compose)</b>	<p>La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres de Compose comprise entre -2% et +2,1%, via l'approche DCF.</p> <p>La variation des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres de Compose de +/-4,6%.</p>
<b>Boréa SAS</b>	<p>La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres Boréa comprise entre -2,10% et +2,19% via l'approche DCF.</p>
<b>Safra SA</b>	<p>La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres Safra comprise entre -5,8% et +6,1% via l'approche DCF.</p>
<b>3 E Biogas (C4)</b>	<p>La variation du taux d'actualisation de +/-0,25% et du taux de croissance à long terme de +/-0,25% conduit à une variation de la valeur des titres C4 comprise entre - 5,2% et +5,6% via l'approche DCF.</p> <p>La variation des multiples des sociétés comparables cotées de +/-5% conduit à une variation de la valeur des titres C4 de +/-11%.</p>

Il est précisé que les tests de sensibilité présentés ci-dessus portent sur une valorisation à 100% des Participations.



## NOTE 5. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

Les actifs financiers courants sont exclusivement composés de créances envers des parties liées (avances en comptes courants et autres créances) comptabilisées initialement à leur juste valeur, augmentée le cas échéant des frais de transaction, puis comptabilisées au coût amorti. Ils sont dépréciés conformément à la norme IFRS 9 à hauteur des pertes attendues.

Les actifs financiers courants s'expliquent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/23	31/12/22
Aqua SAS	6 900	6 876
Everwood SAS	-	316
French Flair SAS	-	2 171
EverWatt SAS	4 415	4 909
3 E Biogas SAS	5 008	4 814
Keiryō (ex-Green H2 Partenaires) SAS	1 422	505
Safra SA	2 338	2 003
Safra Participations SAS	1 266	4
Autres	11	39
<b>Actifs financiers courants au coût amorti</b>	<b>21 360</b>	<b>21 637</b>
Obligation Natureo	295	260
<b>Actifs financiers courants à la juste valeur par le compte de résultat</b>	<b>295</b>	<b>260</b>
<b>Total</b>	<b>21 655</b>	<b>21 897</b>

L'échéancier des encaissements des actifs financiers courants du 30 juin 2023 est présenté ci-dessous :

	30/06/23	31/12/22
Règlement dans les 60 jours	6 753	-
Règlement entre 60 et 120 jours	295	100
Règlement au-delà de 120 jours	14 607	21 537
<b>Total</b>	<b>21 655</b>	<b>21 637</b>

## NOTE 6. EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Les emprunts obligataires sont comptabilisés initialement à leur juste valeur diminuée des frais de transaction, puis selon la méthode du coût amorti sur la base de leur taux d'intérêt effectif.

Les emprunts obligataires se composent comme suit :

(en milliers d'euros)	Echéance	Taux	Nominal à l'émission	Coût amorti	
				30/06/23	31/12/22
Obligations 01/17	12/23	5%	195	219	215
Obligations 07/17	12/23	6%	200	272	266
Obligations 07-09/20	12/22	7%	5 978	532	515
Obligations 12/20-01/21	06/22	7%	5 000	233	226
Obligations 11/21	11/23	5,5%	6 100	6 287	6 085
Obligations 12/21	12/23	5,5%	2 250	2 293	2 212
Obligations 01/22	01/24	5,5%	1 300	1 321	1 341
Obligations 04/22	10/23	5,5%	3 000	3 012	2 962
Obligations 07/22	07/24	5,5%	2 975	3 041	2 921
Obligations 01/23-03/23 <sup>(1)</sup>	01-02/25	6,0%	5 000	4 807	
Obligations 05/023 <sup>(2)</sup>	05/25	6,0%	3 000	2 816	
<b>Total des emprunts obligataires</b>			<b>34 998</b>	<b>24 833</b>	<b>16 741</b>
- dont part non courante	-	-	-	10 470	12 641
- dont part courante	-	-	-	14 363	4 100

(1) 3,7 M€ émis en janvier 2023 et 1,3 M€ émis en mars 2023.

(2) 3 M€ émis en mai 2023.

La variation des emprunts obligataires du 1<sup>er</sup> semestre 2023 s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	Total
<b>Valeurs au 31/12/22</b>	<b>16 741</b>
Souscription nette des frais d'émission	7 499
Remboursement en trésorerie (intérêts)	(245)
Variation des intérêts courus	837
<b>Valeurs au 30/06/23</b>	<b>24 833</b>
- dont part non courante	10 470
- dont part courante	14 363

L'échéancier de remboursement des emprunts obligataires est présenté ci-après :

(en milliers d'euros)	Total	Echéance à 60 jours	Echéance entre 60 et 120 jours	Echéance entre 120 et 180 jours	Echéance entre 180 et 360 jours	Echéance à plus d'un an
Obligations 01/17	219	-	219	-	-	-
Obligations 07/17	272	-	-	272	-	-
Obligations 07-09/20	532	-	-	-	532	-
Obligations 12/20-01/21	233	233	-	-	-	-
Obligations 11/21	6 287	-	-	6 287	-	-
Obligations 12/21	2 293	-	-	2 293	-	-
Obligations 01/22	1 321	-	-	-	1 321	-
Obligations 04/22	3 012	-	3 012	-	-	-
Obligations 07/22	3 041	3	-	-	-	2 890
Obligations 01/23	4 807	427	3 231	8 852	1 853	4 767
Obligations 05/23	2 816	-	-	-	-	2 813
<b>Total</b>	<b>14 327</b>	<b>383</b>	<b>-</b>	<b>1 552</b>	<b>68</b>	<b>12 324</b>

La juste valeur des emprunts obligataires s'élève au 30 juin 2023 à 25 411 milliers d'euros pour une valeur au coût amorti dans les comptes de 24 833 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	Coût amorti	Juste valeur	Sensibilité
Obligations 01/17	219	219	n/a
Obligations 07/17	272	272	n/a
Obligations 07-09/20	532	532	n/a
Obligations 12/20-01/21	233	233	n/a
Obligations 11/21	6 287	6 281	+/-0,3%
Obligations 12/21	2 293	2 299	+/-0,5%
Obligations 01/22	1 321	1 393	+/-0,5%
Obligations 04/22	3 012	3 108	+/-0,2%
Obligations 07/22	3 041	3 082	+/-1%
Obligations 01/23	4 807	5 010	+/-1,6%
Obligations 05/23	2 816	2 982	+/-1,7%
<b>Total</b>	<b>24 833</b>	<b>25 411</b>	

## NOTE 7. AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Les autres passifs financiers sont principalement composés par des avances en comptes courants envers des parties liées. Ils sont initialement comptabilisés à leur juste valeur puis évalués à leur coût amorti, qui correspond généralement à leur valeur nominale.

Les autres passifs financiers s'expliquent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/23	31/12/22
Avances en comptes courants des actionnaires de la Société	931	1 091
Financière Evergreen	653	998
Intérêts courus	98	112
<b>Total</b>	<b>1 681</b>	<b>2 201</b>
- dont part non courante	0	0
- dont part courante	1 681	2 201

Les avances actionnaires ont été accordées au taux annuel maximum de 7% fixe payable au moment du remboursement du principal majoré, pour les conventions antérieures au 21 juin 2021, d'une prime pour engagement de blocage des fonds sur une période minimale entre 6 et 18 mois à compter de la date de mise à disposition des fonds.

L'avance en compte courant Financière Evergreen a été accordée au taux d'intérêt annuel de 1,2%.

## NOTE 8. AUTRES DETTES

Les autres dettes sont principalement composées par des dettes vis-à-vis des fournisseurs, des dettes fiscales et des dettes d'acquisition des actifs financiers. Elles sont initialement comptabilisées à leur juste valeur puis évaluées à leur coût amorti, qui correspond généralement à leur valeur nominale.

Les autres dettes s'expliquent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/23	31/12/22
Fournisseurs <sup>(1)</sup>	4 300	5 086
Dettes sur acquisition d'actifs financiers <sup>(2)</sup>	1 123	1 593
Dettes fiscales	423	432
Dettes sociales	175	175
Autres dettes <sup>(3)</sup>	1	14
<b>Total</b>	<b>6 021</b>	<b>7 300</b>

(1) Dont 3 861 milliers d'euros relatifs à Aqua Asset Management au 30 juin 2023 contre 4 432 milliers d'euros au 31 décembre 2022.

(2) Concerne au 30 juin 2023 exclusivement le crédit vendeur vis-à-vis d'Entrepreneur Invest suite au rachat d'actions Aqua en 2021.

## NOTE 9. REVENUS DES ACTIFS FINANCIERS

Les revenus opérationnels générés par les actifs financiers sont constitués :

- > des dividendes versés par les sociétés dans lesquelles Transition Evergreen SA détient une Participation : les dividendes sont comptabilisés en résultat dès que Transition Evergreen SA acquière le droit à percevoir les paiements (i.e. à la date de la décision de l'Assemblée ayant voté leur distribution en général) ;
- > des revenus des obligations : les intérêts des obligations souscrites sont comptabilisés en résultat au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif ;
- > des revenus des avances en comptes courants : les intérêts des avances en comptes courants accordées par la Société sont comptabilisés en résultat au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les revenus des actifs non courants se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/23	30/06/22
Dividendes reçus	-	-
Intérêts des obligations	35	5
Intérêts des avances en comptes courants	506	229
<b>Total</b>	<b>541</b>	<b>234</b>

## NOTE 10. CHARGES OPERATIONNELLES

Les frais de personnel correspondent essentiellement à des avantages du personnel à court terme comptabilisés au fur et à mesure des services rendus et des régimes postérieurs à l'emploi à cotisations définies.

Les frais relatifs à la recherche d'investisseurs sont comptabilisés en charges opérationnelles.

Les frais représentatifs de droits de mutation, d'honoraires, de commissions, et autres frais d'actes liés à l'acquisition d'actifs financiers non courants évalués à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés en charges.

Les avantages réglés par remise d'actions en application de la norme IFRS 2 sont présentés en charges de personnel.

Les charges de personnel se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/23	30/06/22
Salaires	107	79
Charges sociales	84	41
Jetons de présence	50	54
Avantages réglés par remise d'actions gratuites	-	-
<b>Total</b>	<b>242</b>	<b>173</b>

Les charges de personnel, hors jetons de présence, concernent exclusivement la rémunération versée en sa qualité de mandataire social à Monsieur Jacques Pierrelée en sa qualité de Directeur Général.



Les autres charges opérationnelles se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/23	30/06/22
Honoraires et charges assimilées	1 586	3 926
- dont honoraires de gestion Aqua Assets Management	1 174	938
- dont commission de surperformance Aqua Assets Management	-	2 468
- dont honoraires avec prestataires externes	412	520
Autres charges externes	121	101
<b>Total</b>	<b>1 707</b>	<b>4 027</b>

Les honoraires de gestion d'Aqua Assets Management sont facturés dans le cadre du contrat de gestion signé le 21 juin 2021 avec la Société.

## NOTE 11. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER

Le coût de l'endettement financier net s'explique comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/23	30/06/22
Intérêts sur emprunts obligataires	837	575
Intérêts sur comptes courants envers parties liées	53	78
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>890</b>	<b>654</b>
Variation de la juste valeur des instruments de trésorerie	-	-
Produits des instruments de trésorerie	-	-
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>890</b>	<b>654</b>

## NOTE 12. RISQUES FINANCIERS

Transition Evergreen SA est exposée au risque de crédit, au risque de taux d'intérêt et au risque de liquidité.

Compte tenu de l'évolution de son portefeuille d'investissements et des financements mis en place au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2023, la Société estime son exposition à ces différents risques financiers au 30 juin 2023 similaire à celle du 31 décembre 2022.

Transition Evergreen SA est par ailleurs exposée au risque inhérent à son activité de fonds d'investissement détaillé chapitre 4 du Rapport Financier Annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

**NOTE 13. RESULTAT ET ACTIF NET PAR ACTION**

Le nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action a été calculé comme suit :

<b>Nombre d'actions en circulation au 30/06/23</b>	<b>40 171 460</b>
Actions émises au cours de la période	-
Actions auto-détenues annulées au cours de la période	(95 487)
<b>Nombre d'actions en circulation au 30/06/23 avant dilution</b>	<b>40 075 973</b>
Actions potentiellement dilutives en circulation	
<b>Nombre d'actions en circulation au 30/06/23 après dilution</b>	<b>40 075 973</b>
<i>Nombre d'actions moyen pondéré en circulation</i>	<i>40 075 973</i>
<i>Nombre d'actions moyen pondéré après dilution</i>	<i>40 075 973</i>
ANR (en K€)	135 775
Par action avant dilution (€)	3,39
Par action après dilution (€)	3,39

**Composition du capital**

Au 30 juin 2023, le capital social de la Société se compose de 40 171 460 actions ordinaires entièrement libérées, d'une valeur nominale de 0.50 € chacune sans changement par rapport au 31 décembre 2022.

Il est précisé qu'aucun droit, avantage ou restriction n'est attaché aux actions qui composent le capital social.

La Société n'a pas émis d'actions de préférence au 30 juin 2023.

**Auto-contrôle**

Au 30 juin 2023, la Société détient 95 487 de ses propres actions correspondant à une valeur nette comptable de 246 milliers d'euros.

Les actions propres sont portées en minoration des capitaux propres dans les comptes IFRS de la Société.

**Plan d'attribution d'actions gratuites**

Aucun plan d'attribution d'actions gratuites mis en place en date du 30 juin 2023.

Sur la base de l'Actif Net Réévalué (ANR) au 30 juin 2023 (correspondant aux capitaux propres IFRS de la Société, soit 135 775 milliers d'euros), l'ANR par action s'élève à cette date à 3,39 € avant dilution et après dilution en l'absence d'instrument dilutif en circulation à cette date.

Sur la base de l'Actif Net Réévalué (ANR) au 31 décembre 2022 (correspondant aux capitaux propres IFRS de la Société, soit 138 046 milliers d'euros), l'ANR par action en circulation s'élevait à cette date à 3,44 € avant et après dilution.

#### NOTE 14. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les transactions réalisées avec les parties liées sont réalisées à des conditions normales de marché.

Les principales transactions comptabilisées au compte de résultat de la période concernent :

- > pour un montant total de 1 174 milliers d'euros (contre 938 milliers d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2022) des honoraires facturés au titre des prestations de gestion et de conseils fournies par la Société de Gestion Aqua Asset Management contrôlée par Monsieur Lionel Le Maux actionnaire et Président de la Société ;
- > pour un montant total de 107 milliers d'euros la rémunération de Monsieur Jacques Pierrelée en sa qualité de Directeur Général pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 30 juin 2023 contre 79 milliers pour la période comparable 2022.

Les transactions comptabilisées sur l'état de la situation financière relatives aux parties liées sont présentées en note 5 et en note 7.

#### NOTE 15. ENGAGEMENTS HORS BILAN/ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS

##### Principal engagement donné :

Aucun changement significatif n'est à signaler par rapport à la situation présentée au 31 décembre 2022.

##### Principal engagement reçu

Aucun changement significatif n'est à signaler par rapport à la situation présentée au 31 décembre 2022.

Aucun actif éventuel ou passif éventuel significatif n'est à relater au 30 juin 2023.

#### NOTE 16. EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2023

Aucun événement significatif n'est à signaler postérieurement au 30 juin 2023.





[www.transition-evergreen.com](http://www.transition-evergreen.com)  
[RI@transition-evergreen.com](mailto:RI@transition-evergreen.com)

6, square de l'Opéra-Louis Jouvet  
75009 Paris