



RCS : NANTERRE

Code greffe : 9201

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

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

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

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 1990 B 03861

Numéro SIREN : 379 041 395

Nom ou dénomination : NEW NP

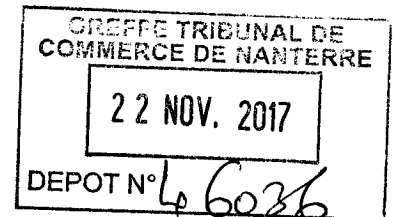
Ce dépôt a été enregistré le 22/11/2017 sous le numéro de dépôt 46036

LEDOUBLE

8 rue Halévy
75009 PARIS

Jean-Jacques DEDOUIT

19 rue Clément Marot
75008 PARIS



NEW NP

1 place Jean Millier – Tour Areva
92400 COURBEVOIE

90^B 3861

**APPORT PARTIEL D'ACTIFS
PLACE SOUS LE REGIME JURIDIQUE DES SCISSIONS
EFFECTUE PAR LA SOCIETE AREVA NP
AU PROFIT DE LA SOCIETE NEW NP**

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

APPORT PARTIEL D'ACTIFS
PLACE SOUS LE REGIME JURIDIQUE DES SCISSIONS
EFFECTUE PAR LA SOCIETE AREVA NP
AU PROFIT DE LA SOCIETE NEW NP

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

A l'attention de l'associé unique de la société NEW NP,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision de l'associé unique de la société NEW NP en date du 10 novembre 2016, concernant l'apport partiel d'actifs, placé sous le régime juridique des scissions, devant être effectué par la société AREVA NP, au profit de la société NEW NP, nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L225-147, sur renvoi des articles L227-1, L236-22, L236-16 et L236-10, du code de commerce.

Nous précisons que, par décisions respectives en date du 10 novembre 2016, l'associé unique de la société AREVA NP et l'associé unique de la société NEW NP ont utilisé la faculté offerte par l'article L236-10 II du code de commerce et décidé de ne pas désigner de commissaire à la scission chargé de vérifier le caractère équitable de la rémunération proposée, dans le cadre de cette opération.

La valeur des apports a été arrêtée dans le projet de traité d'apport partiel d'actif, signé par les représentants des sociétés concernées en date du 29 septembre 2017 (ci-après, le « Traité d'apport »).

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission ; cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'apport.

Notre mission prenant fin avec le dépôt de notre rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour celui-ci pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées, ci-après, selon le plan suivant :

- 1 – Présentation de l'opération et description des apports**
- 2 – Diligences et appréciation de la valeur des apports**
- 3 – Synthèse**
- 4 – Conclusion**

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. Contexte de l'opération

En date du 15 juin 2016, la société AREVA a annoncé, par communiqué de presse, les modalités de son projet de réorganisation, lequel comprend notamment :

- la création d'une nouvelle entité (NEW AREVA HOLDING), recentrée sur le cycle du combustible nucléaire ; cette opération s'est déroulée en fin d'année 2016 ;
- la recapitalisation d'AREVA et NEW AREVA HOLDING par l'État français, qui s'achèvera en début d'année 2018 ;
- et la cession de l'essentiel des activités exercées par sa filiale AREVA NP (à l'exception, notamment, des contrats et activités liés à la construction d'un réacteur dans la centrale finlandaise d'Olkiluoto) à la société ELECTRICITE DE FRANCE (ci-après, « EDF »).

Au titre de cette dernière opération, les sociétés AREVA, AREVA NP et EDF ont conclu, en date du 15 novembre 2016, un contrat de cession d'actions (ci-après, le « Contrat de cession »), régissant les modalités principales de sa réalisation. Le Contrat de cession prévoit, sous certaines conditions suspensives, la cession, par AREVA NP à EDF, d'un Périmètre cible (tel que défini ci-après), pour un prix central de 2.500.000.000 euros pour 100% de ce Périmètre, susceptible de faire l'objet d'ajustements de prix et/ou de compléments de prix. Le Contrat de cession prévoit la participation financière à l'opération de co-investisseurs minoritaires, aux côtés d'EDF.

Dans ce cadre, afin d'isoler les activités exercées par la société AREVA NP qui seront transférées à EDF, il a été décidé de regrouper celles-ci dans une société dédiée, NEW NP.

Ce regroupement sera notamment effectué grâce aux deux opérations suivantes :

- l'apport partiel d'actif, par AREVA NP, de ses activités transférées, exercées principalement en France et, au travers de sa filiale AREVA Inc., aux États-Unis (ci-après, la « Branche d'activité apportée »), à NEW NP (ci-après, « l'Apport ») ; c'est, en application de la loi, pour la réalisation de cette opération d'apport que nous avons effectué la mission de commissariat aux apports objet du présent rapport ;
- la cession, par AREVA GmbH, filiale allemande d'AREVA NP, de ses activités transférées (ci-après, les « Activités allemandes transférées »), à la société NEW NP GmbH, filiale allemande de NEW NP (ci-après, la « Cession des activités d'AREVA GmbH »).

Ces deux opérations conduiront à regrouper, au sein de NEW NP, la Branche d'activité apportée et les Activités allemandes transférées (ci-après, ensemble, le « Périmètre cible »).

A l'issue de ce regroupement, AREVA NP cèdera l'intégralité des actions de NEW NP à EDF et à des investisseurs tiers minoritaires.

1.2. Sociétés concernées par l'opération

1.2.1. AREVA NP (société apporteuse)

La société AREVA NP est une société par actions simplifiée de droit français. Son siège est situé 1 place Jean Millier – Tour AREVA – 92400 COURBEVOIE. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 428 764 500.

AREVA NP a été constituée le 22 décembre 1999 pour une durée expirant le 28 décembre 2098, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

Son exercice social débute le 1^{er} janvier et s'achève le 31 décembre.

Le capital social d'AREVA NP s'établit à 400.000.100 euros, divisé en 400.000.100 actions, d'une valeur nominale de 1 euro, entièrement libérées et toutes de même catégorie. La société AREVA NP n'a pas émis d'autres titres ou droits donnant accès à son capital.

Le capital d'AREVA NP est intégralement détenu par la société AREVA SA, elle-même contrôlée par l'État français.

Aux termes de l'article 2 de ses statuts, AREVA NP a pour objet « *tant en France qu'à l'étranger* :

« 1. *L'ingénierie, la conception, la fabrication, le marketing et la vente de produits, équipements et de services en tout genre, leur maintenance, réparation et remplacement, soit séparément, soit ensemble, dans le domaine de l'énergie et dans les domaines de l'industrie nucléaire et de l'industrie des énergies renouvelables, et en particulier :*

- *la conception, la construction, la vente et le démantèlement complet d'installations nucléaires ou de centrales nucléaires (y compris à eau légère, à eau bouillante, à eau sous pression de conception russe – VVER) ou non, de tous types, notamment de réacteurs à haute température, de réacteurs rapides, de réacteurs à eau lourde, de réacteurs hybrides, de réacteurs fusion, de réacteurs à recherche, ainsi que des parties non strictement nucléaires de ces centrales, telles que les systèmes conventionnels et leurs composants, le traitement et la gestion des déchets ;*
- *la conception et la fabrication de composants lourds et de composants mobiles des centrales nucléaires ; la fourniture de pièces forgées et moulées de grande taille nécessaires à la fabrication d'équipements ;*
- *le forgeage, le formage, l'usinage, la mécanique de précision et le commerce de produits, notamment sidérurgiques, métallurgiques et mécaniques ; la transformation et le travail des métaux et de tous produits pour l'ensemble des marchés nucléaires et non nucléaires ;*
- *la réalisation et l'installation de systèmes de contrôle-commande ;*
- *la réalisation d'inspection et de contrôle d'équipements ;*
- *la vente, combinée avec d'autres produits vendus par la Société, d'uranium, sous toutes ses formes, et de services associés ; le cas échéant, la vente d'uranium sous toutes ses formes ou de services associés dont la Société aurait acquis la propriété en rémunération de ses activités ;*
- *la conception, la fabrication et la vente d'assemblages de combustible, de leurs composants, produits et services associés pour tous types de réacteurs et de centrales nucléaires et qui mettent en œuvre toute catégorie de matière fissile ;*
- *la recherche, l'étude, la mise au point et la commercialisation de sources radioactives pour applications médicales et industrielles ;*

- la recherche, l'élaboration, la transformation et la vente concernant tous métaux de structure pour l'industrie, l'aéronautique et pour usage nucléaire, de leurs alliages dérivés, composés, sous-produits et matières premières ;
- l'étude, la conception, la mise au point, l'essai de tous procédés destinés à la manipulation, au stockage et au transport de combustibles nucléaires et matières radioactives ; et tous services et activités associés au transport et au stockage de matières radioactives ;
- la réalisation d'études de sûreté nucléaire pour les installations nucléaires ;
- la conception, la fabrication, la commercialisation et la maintenance d'équipements et de tous procédés innovants de haute technologie dans les domaines de la production d'énergie renouvelable et de la récupération d'énergie ;
- l'étude pour la promotion de la qualité et la sûreté industrielle sous toutes ses formes ;
- et plus généralement, toutes activités similaires, connexes, complémentaires qui seraient de nature à faciliter la réalisation de l'objet social.

2. Dans le cadre de son objet social :

- la participation sous quelque forme que ce soit dans toutes sociétés, groupements, associations, affaires ou opérations pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ;
- et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières ou mobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes. »

La société AREVA NP a été constituée en 1999, sous le nom de FRAMATOME NP, par le rapprochement des activités nucléaires des groupes français FRAMATOME (lui-même créé en 1958) et allemand SIEMENS. En 2001, elle a été intégrée au groupe AREVA et, depuis le départ en 2009 de son actionnaire minoritaire SIEMENS, est intégralement détenue par celui-ci.

Elle exerce son activité, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales (dont les principales sont les sociétés américaine AREVA Inc. et allemande AREVA GmbH) dans le domaine de la conception et de la fabrication de composants et de combustible destinés aux réacteurs nucléaires, ainsi que dans les services liés.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, dernier exercice clôturé, la société AREVA NP présente, dans ses comptes sociaux, un chiffre d'affaires de 2,287 milliards d'euros et un résultat net négatif de 1,461 milliard d'euros. Ses capitaux propres s'établissaient à un total négatif de 2,569 milliards d'euros. En 2016, AREVA NP comptait un effectif moyen de 9.591 employés.

1.2.2. NEW NP (société bénéficiaire de l'Apport)

La société NEW NP est une société par actions simplifiée de droit français. Son siège est situé 1 place Jean Millier – Tour AREVA – 92400 COURBEVOIE. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 379 041 395.

NEW NP a été constituée le 20 août 1990, sous la dénomination sociale SOCIETE FRANÇAISE POUR LE COMBUSTIBLE VVER - SFCV, pour une durée expirant le 20 août 2089, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

Par décision de son associé unique en date du 9 novembre 2016, elle a pris la dénomination sociale NEW NP.

Son exercice social débute le 1^{er} janvier et s'achève le 31 décembre.

A la date de signature du Traité d'apport, le capital social de NEW NP s'établit à 40.000 euros, divisé en 2.500 actions d'une valeur nominale de 16 euros, entièrement libérées et toutes de même catégorie. NEW NP n'a pas émis d'autres titres ou droits donnant accès à son capital.

Comme indiqué à l'article 3.3. du Traité d'apport, préalablement à la réalisation de l'Apport, le capital social de NEW NP :

- a été augmenté de la somme de 717.000.000 euros, par souscription en numéraire de la société AREVA NP, afin de permettre à NEW NP de financer sa filiale NEW NP GmbH dans le cadre de son acquisition des Activités allemandes transférées par AREVA GmbH ; et
- sera ensuite réduit afin de le ramener de 717.040.000 euros à 242.001.000 euros, par diminution de la valeur nominale de l'action NEW NP, de 16 euros à 5,40 euros, la différence étant affectée dans un poste de prime d'émission.

A l'issue de ces deux opérations et avant l'Apport, le capital de NEW NP s'établira à 242.001.000 euros et sera composé de 44.815.000 actions de 5,40 euros de valeur nominale chacune.

La société AREVA NP, société apporteuse dans le cadre du présent Apport, détient la totalité du capital de NEW NP.

Aux termes de l'article 2 de ses statuts, NEW NP a un objet identique à celui de la société AREVA NP, tel que présenté au paragraphe 1.2.1. ci-avant.

Au jour du présent rapport, la société NEW NP n'exerce pas d'activité opérationnelle.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, dernier exercice clôturé, la société NEW NP, qui n'a pas réalisé de chiffre d'affaires, affichait un résultat net négatif de 4 milliers d'euros environ. Ses capitaux propres s'établissaient à 118 milliers d'euros environ. NEW NP ne compte pas de salarié.

1.2.3 Lien entre les sociétés

Comme exposé au paragraphe précédent, la société AREVA NP est, à ce jour, l'associée unique de la société NEW NP.

1.3. Description de l'opération

1.3.1. Description des apports

Aux termes du Traité d'apport, AREVA NP envisage d'apporter, à NEW NP, l'intégralité des éléments d'actif et de passif relatifs à la Branche d'activité apportée.

La Branche d'activité apportée est définie au paragraphe C du Traité d'apport. Elle est constituée de l'ensemble des actifs et passifs détenus par la société AREVA NP, à l'exception des Éléments exclus (tels que définis ci-après).

1.3.1.1. Éléments objet de l'Apport

La Branche d'activité apportée se compose principalement des six unités opérationnelles suivantes :

- l'unité « Grands Projets », incluant notamment l'activité industrielle de conception et de construction de réacteurs ;
- l'unité « Combustible », incluant notamment les activités de conception et fabrication d'assemblages de combustible pour les réacteurs nucléaires à eau pressurisée, les réacteurs à eau bouillante et les réacteurs de recherche, y compris le développement de produits de zirconium ;
- l'unité « Base Installée », incluant notamment les activités de services de maintenance, de modernisation, d'extension de la durée d'exploitation et d'ingénierie de réacteurs nucléaires en exploitation ou en cours de construction ;
- l'unité « Fabrication de Composants », incluant notamment les activités de conception et fabrication de composants lourds et mobiles pour les réacteurs nucléaires ;
- l'unité « Direction Technique et Ingénierie », incluant notamment les activités d'études conceptuelles, recherche et développement, qualification et gestion des produits et de certification pour la chaudière nucléaire ; et
- l'unité « Contrôle Commande », incluant notamment les activités de conception et fabrication des systèmes de contrôle commande de sûreté pour la chaudière nucléaire.

En tant que de besoin, l'article 5.2.1. du Traité d'apport précise que la Branche d'activité apportée comprendra notamment :

- l'ensemble des filiales et participations détenues par la société AREVA NP, dont une liste et un organigramme figurent en annexe 5.2.1. (i) au Traité d'apport ;
- les comptes bancaires de la société AREVA NP, dont une liste figure en annexe 5.2.1. (ii) au Traité d'apport ;
- l'ensemble des droits de propriété intellectuelle, dont une liste figure en annexe 5.2.1. (iii) au Traité d'apport ;
- l'ensemble des immeubles et terrains liés à la Branche d'activité apportée, dont une liste figure à l'annexe 5.2.1. (iv) au Traité d'apport ;
- l'ensemble des baux commerciaux portant sur les locaux liés à la Branche d'activité apportée, dont une liste figure à l'annexe 5.2.1. (v) au Traité d'apport ;
- certains Contrats Creusot (tels que définis ci-après) dans les conditions visées à l'article 5.3. du Traité d'apport ;
- le bénéfice et la charge de tous contrats, conventions et engagements liés à la Branche d'activité apportés nécessaires à son exploitation conclus par la société AREVA NP.

1.3.1.2. Éléments exclus de l'Apport

Les Éléments exclus seront, quant à eux, conservés par la société AREVA NP à l'issue de l'Apport. Ils sont définis à l'article 6 du Traité d'apport.

Il s'agit des éléments suivants :

- l'ensemble des contrats (y compris tous les droits, obligations et responsabilité contractuelle ou extracontractuelle ou délictuelle y afférents), actifs, passifs, engagements et personnels liés la réalisation du projet de construction de la centrale nucléaire d'Olkiluoto 3 en Finlande (y compris l'établissement stable) et dont une liste non limitative des éléments concernés figure en annexe 6.1.1. (i) au Traité d'apport (ci-après, le « Périmètre OL3 »), étant précisé que les droits de propriété intellectuelle du Périmètre OL3 sont apportés à NEW NP, celle-ci consentant à AREVA NP un droit d'usage gratuit et non exclusif conformément aux dispositions de l'article 12.2.4. du Traité d'apport ;
- les immobilisations incorporelles afférentes au droit d'accès à la capacité expérimentale du réacteur de recherche Jules Horowitz (RJH), dans le cadre de l'accord bilatéral avec le Commissariat à l'Énergie Atomique ;
- les actions de la société AREVA GmbH ;
- les créances et les dettes financières d'AREVA NP vis-à-vis de son associé unique AREVA (prêt(s) long terme et avances en compte courant) ;
- les parcelles de terrain situées à Pierrelatte (26700) sur le site nucléaire de Tricastin, sur lesquelles est édifié un ensemble immobilier à usage industriel composé de divers bâtiments ;
- l'établissement stable de la société AREVA NP enregistré en Espagne ;
- les créances et dettes fiscales relatives à l'impôt sur les sociétés et contributions additionnelles, à la contribution sociale de solidarité des sociétés, aux taxes assises sur les salaires visées aux articles 13.4 et 13.5 du Traité d'apport, aux impôts locaux visés aux articles 13.6 et 13.7 du Traité d'apport, à la TVA (à l'exception des créances de TVA à régulariser sur charges à payer et des créances de TVA déductible relatives aux dettes fournisseurs de services qui sont sur les encaissements), aux contrôles et contentieux fiscaux, aux établissements stables, ainsi que toutes les créances et dettes fiscales relatives à l'intégration fiscale ;
- les éventuelles dettes à l'égard des salariés nées de l'application des accords d'intéressement et de participation pour la période courant jusqu'à la Date de réalisation de l'Apport (telle que définie ci-après), dans les conditions prévues à l'article 12.2.2. du Traité d'apport ;
- l'ensemble des contrats conclus entre les sociétés AREVA NP et AREVA, à l'exception des contrats de sous-location de locaux de la Tour AREVA ;
- les avances inscrites au bilan dans le compte « avances conditionnées » ;
- les coûts externes de séparation liés aux Opérations Préalables et Drop Down (tel que ces termes sont définis dans le Contrat de cession) ;

- le *bridge facility agreement* ;
- les engagements hors bilan figurant à l'annexe 6.1.1. (xiii) du Traité d'apport ;
- les comptes bancaires listés à l'annexe 6.1.1. (xiv) du Traité d'apport ;
- le Contrat de cession et les contrats avec des investisseurs-tiers concernant l'acquisition d'une participation dans la société NEW NP ;
- la licence de la marque AREVA (et marques rattachées) ;
- les « Contrats Creusot Échus » (tels que définis dans le Traité d'apport) dans les conditions visées à l'article 6.2.1. du Traité d'apport ;
- les risques de nature pénale et délictuelle liés aux « anomalies » (telles que définies dans le Traité d'apport), problèmes de ségrégation carbone ou essais de traction non satisfaisants attachés à tout « contrat de fabrication » (tel que défini dans le Traité d'apport) existant à la Date de réalisation de l'Apport (telle que définie ci-après) ;
- et plus généralement, l'ensemble des éléments d'actifs et de passifs qui se rattacheraient aux éléments visés ci-dessus.

1.3.1.3. Cas des contrats liés à l'usine du Creusot

Aux termes des articles 5.3.1. et 6.2.1. du Traité d'apport, les sociétés AREVA NP et NEW NP sont convenues de ce que, s'agissant des contrats conclus par la société AREVA NP (ou l'une de ses filiales incluse dans l'Apport) relatifs à des pièces fabriquées ou assemblées dans l'usine du Creusot, par elle-même ou l'un de ses sous-traitants (ci-après, les « Contrats Creusot ») :

- seront inclus dans l'Apport :
 - les Contrats Creusot en Cours (tels que ces termes sont définis au Traité d'apport) conclus avant le 1^{er} janvier 2006 figurant expressément à l'annexe 5.3.1. (i) du Traité d'apport ;
 - les Contrats Creusot en Cours conclus entre le 1^{er} janvier 2006 et la date de signature du Traité d'apport avec un membre du groupe EDF et dont une liste indicative figure à l'annexe 5.3.1. (ii) du Traité d'apport ;
 - les Contrats Creusot en Cours conclus entre le 1^{er} janvier 2006 et la date de signature du Traité d'Apport avec des tiers hors groupe EDF figurant expressément à l'annexe 5.3.1. (iii) du Traité d'apport ;
 - les Contrats Creusot en Cours conclus après la date de signature du Traité d'apport.
- seront exclus de l'Apport :
 - les Contrats Creusot conclus avant le 1^{er} janvier 2006, à l'exception de certains contrats spécifiques mentionnés dans le Traité d'apport ;
 - les Contrats Creusot conclus à compter du 1^{er} janvier 2006 avec le Groupe EDF qui sont ou seront le 31 décembre 2017 des Contrats Creusot Échus (tels que ces termes sont définis au Traité d'apport), et dont une liste indicative figure à l'annexe 6.2.1. (ii) du Traité d'apport ;

- les Contrats Creusot conclus à compter du 1^{er} janvier 2006 avec des tiers hors groupe EDF qui sont ou seront le 31 décembre 2017 des Contrats Creusot Échus et qui figurent à l'annexe 6.2.1. (iii) du Traité d'apport ;
- les Contrats Creusot en Cours conclus entre le 1^{er} janvier 2006 et la date de signature du Traité d'apport que la société AREVA NP a choisi de ne pas transférer conformément au Contrat de cession et dont la liste figure à l'annexe 6.2.1. (iv) du Traité d'apport ;
- les Contrats Creusot conclus entre le 1^{er} janvier 2006 et la date de signature du Traité d'apport avec des tiers hors groupe EDF qui ne sont pas identifiés dans la liste des Contrats Creusot en Cours figurant aux annexes 5.3.1. (i) et 5.3.1. (iii) du Traité d'apport.

Le Traité d'apport stipule que l'associé unique d'AREVA NP et l'associé unique de NEW NP pourront, d'un commun accord, modifier les listes figurant aux annexes 5.3.1. (i), 5.3.1. (iii) et 6.2.1. (iv) du Traité d'apport en vue d'exclure certains Contrats Creusot de l'Apport. Le cas échéant, ces modifications sont susceptibles d'actionner la clause de garantie d'actif net visée à l'article 7.3. du Traité d'apport et évoquée au paragraphe 1.3.3.4. ci-après.

1.3.2. Effets juridique, comptable et fiscal de l'Apport

Aux termes du Traité d'apport :

- sur le plan juridique, l'Apport prendra effet, sous réserve de la levée des conditions suspensives mentionnées au paragraphe 1.3.4. ci-après, le 31 décembre 2017 (ci-après, la « Date de réalisation de l'Apport ») ;
- sur le plan comptable et fiscal, l'Apport prendra effet le 31 décembre 2017.

1.3.3. Évaluation des apports

En application du Règlement 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables relatif au Plan comptable général, l'Apport a été évalué à la valeur réelle des éléments d'actif apportés et de passif transmis, dans la mesure où il vise la filialisation d'une branche d'activité appelée à être cédée à une société sous contrôle distinct. La société NEW NP, bénéficiaire des apports, a, à ce titre, fait l'objet d'un accord de cession consécutif à l'Apport, par la société AREVA NP, à la société EDF, mentionné dans le Traité d'apport.

Par ailleurs, dans la mesure où, sur le plan comptable, l'Apport prendra effet au 31 décembre 2017, c'est la valeur réelle à cette date de chacun des éléments d'actif apportés et de passif transmis qui constituera *in fine* la valeur des éléments apportés.

Dans la mesure où le Traité d'apport a été conclu le 29 septembre 2017, soit antérieurement à la date d'effet comptable de l'Apport, AREVA NP et NEW NP ont procédé, de manière provisoire, à l'estimation de la valeur réelle des éléments d'actif apportés et de passif transmis, au 31 décembre 2017, en application de l'article 744-1 du Règlement 2014-03 précité et conformément à la réponse 20 de l'Avis 2005-C du Comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité en date du 4 mai 2005.

Cette estimation provisoire a été effectuée sur la base :

- de la valeur nette comptable, au 30 juin 2017, des éléments d'actif et de passif se rapportant à la Branche d'activité apportée ;
- de la projection de cette valeur nette comptable au 31 décembre 2017 ;
- de l'estimation de la valeur réelle desdits éléments d'actif et de passif, au 31 décembre 2017.

En outre, les résultats provisoires obtenus ont fait l'objet de décotes, dans les conditions exposées au paragraphe 1.3.3.2. ci-après.

Sur ces bases, l'actif net apporté, déterminé de manière provisoire, s'établit à 1.377.000.000 euros et se décompose comme suit.

1.3.3.1. Actifs apportés et passifs pris en charge, estimés de manière provisoire

Les actifs apportés et les passifs pris en charge, qui sont mentionnés aux articles 5.5.1. et 5.5.2. du Traité d'apport, se décomposent comme suit, étant entendu que cette énumération :

- n'a qu'un caractère estimatif et provisoire, dans la mesure où la valeur définitive des actifs apportés et passifs pris en charge sera déterminée par leur valeur réelle effective au 31 décembre 2017, elle-même déterminée selon le processus mentionné au paragraphe 1.3.3.3. ci-après ;
- n'a qu'un caractère limitatif, l'ensemble des éléments d'actif et de passif liés à la Branche d'activité apportée (à l'exception toutefois des éléments relatifs à certains Contrats Creusot figurant aux articles 5.3.1. (i) et 5.3.1. (iii) qui, eux, présentent un caractère limitatif) tels qu'ils existeront à la Date de réalisation de l'Apport, étant réputés apportés à la société NEW NP, qu'ils soient ou non énumérés dans le Traité d'apport, et ce dans l'état où ils se trouveront à cette date.

Actifs apportés estimés de manière provisoire au 31 décembre 2017

	Valeur nette comptable au 30/06/2017	Valeur brute comptable estimée au 31/12/2017	Amortissements et Dépréciations au 31/12/2017	Valeur nette comptable estimée au 31/12/2017	Valeur réelle estimée au 31/12/2017
Frais de recherche et développement	197 827 318,78 €	316 800 000,00 €	(123 816 625,99) €	192 983 374,01 €	277 110 426,00 €
Concessions, brevets et droits similaires	18 221 613,58 €	75 574 771,34 €	(60 202 772,68) €	15 371 998,66 €	15 371 998,66 €
Fonds commercial	120 006 271,41 €	125 948 792,49 €	(5 883 828,36) €	120 064 964,13 €	962 914 341,45 €
Autres immobilisations incorporelles	34 192,40 €	156 050,00 €	(21 476,51) €	134 573,49 €	134 573,49 €
Immobilisations incorporelles en cours	59 328 830,46 €	75 080 359,82 €	(11 300 000,00) €	63 780 359,82 €	65 656 060,82 €
Avances et acomptes	21 381,03 €	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	395 439 607,66 €	593 559 973,65 €	(201 224 703,54) €	392 335 270,11 €	1 321 187 400,42 €
Terrains	13 237 129,87 €	20 576 387,97 €	(7 759 857,41) €	12 816 530,56 €	12 300 910,94 €
Constructions	182 684 251,28 €	356 071 568,32 €	(197 936 521,62) €	158 135 046,70 €	238 347 305,70 €
Installations techniques, matériels et outillages industriels	318 069 579,06 €	971 914 707,19 €	(686 182 964,53) €	285 731 742,66 €	280 377 586,65 €
Autres immobilisations corporelles	16 685 251,89 €	82 717 270,49 €	(49 767 600,34) €	32 949 670,15 €	32 949 670,15 €
Immobilisations corporelles en cours	99 577 244,27 €	181 586 803,34 €	(1 559 757,29) €	180 027 046,05 €	180 027 046,05 €
Avances et acomptes sur immo. corporelles	243 652,99 €	165 623,21 €	-	165 623,21 €	165 623,21 €
Actif de démantèlement	40 851 250,87 €	56 951 881,93 €	(14 706 320,63) €	42 245 561,30 €	42 245 561,30 €
Immobilisations corporelles	671 348 360,23 €	1 669 984 242,45 €	(957 913 021,82) €	712 071 220,63 €	786 413 704,00 €
Participations	145 174 295,11 €	1 351 006 577,08 €	(1 205 502 281,97) €	145 504 295,11 €	355 170 052,73 €
Créances rattachées à des participations	18 981 984,46 €	563 050 940,25 €	(3 600 000,00) €	559 450 940,25 €	556 850 940,25 €
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	65 642 195,04 €	71 739 098,69 €	-	71 739 098,69 €	71 739 098,69 €
Autres titres immobilisés	461 085,25 €	463 677,25 €	(2 592,00) €	461 085,25 €	461 085,25 €
Prêts	61 316,90 €	63 388,92 €	-	63 388,92 €	63 388,92 €
Autres immobilisations financières	2 469 257,50 €	2 480 839,91 €	-	2 480 839,91 €	2 480 839,91 €
Immobilisations financières	232 790 134,26 €	1 988 804 522,10 €	(1 209 104 873,97) €	779 699 648,13 €	986 765 405,75 €
Total Actif Immobilisé	1 299 578 102,15 €	4 252 348 738,20 €	(2 368 242 599,33) €	1 884 106 138,87 €	3 094 366 510,17 €
Stocks	344 056 260,15 €	372 825 000,00 €	(54 000 000,00) €	318 825 000,00 €	318 825 000,00 €
Avances et acomptes versés	645 566 188,77 €	682 197 000,00 €	-	682 197 000,00 €	682 197 000,00 €
Créances clients et comptes rattachés	6 092 631 235,61 €	6 588 251 000,00 €	(145 600 000,00) €	6 442 651 000,00 €	6 442 651 000,00 €
Autres créances	148 137 077,51 €	174 161 000,00 €	(4 250 000,00) €	169 911 000,00 €	169 911 000,00 €
Total Actif Circulant	7 230 390 762,04 €	7 817 434 000,00 €	(203 850 000,00) €	7 613 584 000,00 €	7 613 584 000,00 €
Disponibilités	10 559 554,19 €	-	-	-	-
Montant total de l'actif apporté [A]	8 540 528 418,38 €	12 069 782 738,20 €	(2 572 092 599,33) €	9 497 690 138,87 €	10 707 950 510,17 €

Passifs pris en charge estimés de manière provisoire au 31 décembre 2017

	Valeur nette comptable au 30/06/2017	Valeur nette comptable estimée au 31/12/2017	Valeur réelle estimée au 31/12/2017
Avances et acomptes reçus	6 597 784 121,90 €	6 764 648 000,00 €	6 764 648 000,00 €
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	942 400 672,93 €	1 053 176 000,00 €	1 053 176 000,00 €
Dettes sur immobilisations	6 839 359,43 €	7 006 000,00 €	7 006 000,00 €
Dettes fiscales et sociales	159 430 887,71 €	147 520 000,00 €	147 520 000,00 €
Autres dettes	292 843 971,46 €	324 974 000,00 €	324 974 000,00 €
Provisions pour risques et charges	589 340 863,57 €	507 930 652,75 €	518 626 510,17 €
Montant total du passif pris en charge [B]	8 588 639 877,00 €	8 805 254 652,75 €	8 815 950 510,17 €

L'actif net apporté, estimé de manière provisoire au 31 décembre 2017, avant prise en compte des décotes évoquées au paragraphe 1.3.3.2. ci-après, s'établit ainsi à 1.892.000.000 euros (10.707.950.510,17 euros (A) – 8.815.950.510,17 euros (B)).

1.3.3.2. Application de décotes

En outre, comme mentionné à l'article 5.5.3. du Traité d'apport, AREVA NP et NEW NP sont convenues d'appliquer deux décotes au montant de 1.892.000.000 euros mentionné au paragraphe précédent :

- une première décote, à hauteur de 272.000.000 euros, destinée à neutraliser :
 - la différence positive entre (i) la valeur réelle totale du Périmètre Cible estimée par les sociétés AREVA NP et NEW NP et (ii) le prix de vente central du Périmètre cible prévu dans le Contrat de cession (2.500.000.000 euros) ; ainsi que,
 - les ajustements positifs de prix potentiels, estimés selon les modalités prévues par le Contrat de cession, affectés par zone géographique ;
- une seconde décote forfaitaire, à hauteur de 15% de la valeur estimée de l'actif net apporté après prise en compte de la première décote susvisée, soit une décote de 243.000.000 euros, afin d'éviter que la clause de garantie d'actif net prévue à l'article 7.3. du Traité d'apport, et exposée au paragraphe 1.3.3.4. ci-après, ne trouve à s'appliquer.

Compte tenu de ces deux décotes, l'actif net apporté, estimé de manière provisoire au 31 décembre 2017, s'établit à 1.377.000.000 euros et se détaille comme suit :

	Valeur réelle estimée au 31 décembre 2017
Montant total estimé des actifs apportés [A]	10 707 950 510,17 €
Montant total estimé des passifs apportés [B]	8 815 950 510,17 €
Total de l'actif net apporté estimé avant décotes ([A] – [B])	1 892 000 000,00 €
Décote 1 :	(272 000 000,00 €)
Sous total :	1 620 000 000,00 €
Décote 2 (15%) :	(243 000 000,00 €)
Total Actif Net Apporté Provisoire	1 377 000 000,00 €

C'est sur cette valeur de 1.377.000.000 euros, montant de l'actif net apporté figurant dans le Traité d'apport, que porte la conclusion du présent rapport.

1.3.3.3. Valeur définitive de l'actif net apporté

Dans la mesure où l'actif net apporté n'est, dans le Traité d'apport, estimé à la Date de réalisation de l'Apport, que de manière provisoire, les sociétés AREVA NP et NEW NP sont convenues dans ledit Traité d'apport des modalités de détermination du montant définitif de l'actif net apporté.

Ces modalités sont exposées à l'article 7.1. du Traité d'apport :

- au plus tard dans les 90 jours de la Date de réalisation de l'Apport, la société AREVA NP établira un bilan provisoire faisant apparaître la valeur nette comptable des éléments actifs et passifs de la Branche d'activité apportée au 31 décembre 2017 ;
- puis, à compter de la détermination du montant du Prix de cession¹, les sociétés AREVA NP et NEW NP établiront la valeur réelle définitive de la Branche d'activité apportée au 31 décembre 2017, par transparence avec ledit Prix de cession et selon la méthode d'évaluation visée à l'annexe 8 du Traité d'apport (ci-après la « Valeur définitive de l'Apport »).

1.3.3.4. Garantie d'actif net

Comme exposé à l'article 7 du Traité d'apport :

- si la Valeur définitive de l'Apport se révèle supérieure à 1.377.000.000 euros, la différence viendra, à due concurrence, augmenter la prime d'apport provisoire, telle que déterminée au paragraphe 1.4. ci-après ;
- si la Valeur définitive de l'Apport se révèle inférieure à 1.377.000.000 euros, AREVA NP procédera à un versement en numéraire, au profit de NEW NP, à concurrence de la différence, de sorte que la valeur de l'Apport, y compris ce versement en numéraire, ne puisse *in fine* être inférieure à 1.377.000.000 euros.

En tant que de besoin, il est précisé que les articles 5.3.3. et 6.2.3. du Traité d'apport prévoient que, en cas de modification de la liste des Contrats Creusot apportés, telle qu'évoquée au dernier alinéa du paragraphe 1.3.1.3. ci-avant, qui aurait un effet sur la valeur globale de l'Apport, l'écart de valorisation pourra contribuer à la mise en jeu de la garantie d'actif net mentionnée ci-dessus.

1.3.4. Conditions suspensives

L'Apport est soumis aux conditions suspensives prévues à l'article 11.1. du Traité d'apport, soit, cumulativement et en substance :

- l'approbation de l'Apport, de son évaluation et de sa rémunération par l'associé unique de la société AREVA NP ;
- l'approbation de l'Apport, de son évaluation, de sa rémunération et de l'augmentation de capital y afférente par l'associé unique de la société NEW NP ;
- l'obtention des autorisations relatives au contrôle de l'activité, dont la liste figure en annexe 11.1. du Traité d'apport.

Si l'une quelconque des conditions suspensives n'était pas réalisée le 31 décembre 2017, le Traité d'apport serait considéré de plein droit comme caduc, sans indemnité de part ni d'autre.

¹ soit la somme (i) du prix déterminé selon les modalités prévues à l'article 3.6. du Contrat de cession (correspondant, en substance, au prix central de 2.500.000.000 euros, après prise en compte des ajustements prévus au Contrat de cession) et (ii) du complément de prix relatif à certains actifs fiscaux tel que prévu à l'article 3.9. du Contrat de cession (les autres compléments de prix n'étant pas pris en compte).

1.4. Rémunération de l'Apport

En rémunération de l'Apport, la société NEW NP émettra 86.053.619 actions nouvelles de 5,40 euros de valeur nominale et procédera ainsi à une augmentation de capital social d'un montant de 464.689.542,60 euros.

Le capital social de NEW NP sera ainsi porté de 242.001.000 euros (montant après réalisation des opérations sur le capital de NEW NP visées au paragraphe 1.2.2. ci-avant) à 706.690.542,60 euros. Il sera alors divisé en 130.868.619 actions de 5,40 euros de valeur nominale, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

La différence entre la Valeur définitive de l'Apport, qui sera déterminée selon les modalités exposées au paragraphe 1.3.3.3. ci-avant, et le montant de l'augmentation de capital de NEW NP, soit 464.689.542,60 euros, constituera une prime d'apport, dont le montant provisoire s'établit à 912.310.457,40 euros.

Il est rappelé que, par décisions respectives en date du 10 novembre 2016, l'associé unique de AREVA NP et l'associé unique de NEW NP ont utilisé la faculté offerte par l'article L236-10 II du code de commerce et décidé de ne pas désigner de commissaire à la scission chargé de vérifier le caractère équitable de la rémunération proposée, dans le cadre de cette opération.

Il ne nous appartient donc pas d'émettre une opinion quant au caractère équitable de cette rémunération.

1.5. Principaux aspects juridiques et fiscaux de l'opération

Aux termes du Traité d'apport :

- l'Apport est placé sous le régime juridique des scissions décrit aux articles L236-16 à L236-21 du code de commerce ;
- en matière d'impôt sur les sociétés, l'opération est réalisée sous le régime de droit commun ;
- en matière de droits d'enregistrement, l'opération est soumise au droit fixe prévu aux articles 816 et suivants du code général des impôts.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences mises en œuvre par les commissaires aux apports

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences à l'effet :

- de contrôler la réalité et l'exhaustivité des apports ;
- d'analyser et apprécier les valeurs individuelles proposées dans le Traité d'apport ;
- de vérifier l'absence de surévaluation de la valeur des apports considérés dans leur ensemble ;
- de vérifier, jusqu'à la date d'émission du présent rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Notre mission a pour objet d'éclairer l'associé unique de la société NEW NP sur l'absence de surévaluation des apports consentis par la société apporteuse. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'une mission d'examen limité, au sens des Normes d'Exercice Professionnel applicables aux commissaires aux comptes.

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

Par ailleurs, l'opération qui est soumise à votre approbation constitue une réorganisation sur laquelle il vous appartient de vous prononcer et sur laquelle nous ne formulons aucun avis d'ordre financier, patrimonial, fiscal, juridique ou comptable, de quelque nature que ce soit.

Nous avons considéré sincères et exhaustives les informations et les documents qui nous ont été communiqués par la société AREVA, la société AREVA NP, ses filiales, et leurs conseils respectifs.

Nous avons effectué les travaux suivants :

- nous nous sommes entretenus avec les responsables des sociétés concernées en charge de l'opération proposée, aussi bien au niveau opérationnel qu'au niveau financier, tant pour prendre connaissance de son contexte que pour appréhender ses modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- nous avons, en particulier, participé aux comités bimensuels de pilotage de l'opération, organisés par la direction de la société AREVA ;
- nous nous sommes entretenus avec le Président, le Directeur Général Délégué et les Directeurs financiers successifs de la société AREVA NP ;
- nous avons rencontré des intervenants opérationnels et financiers des six unités opérationnelles composant la Branche d'activité apportée ;
- nous avons pris connaissance du Contrat de cession et ses annexes ;
- nous avons pris connaissance des conclusions de la Commission Européenne en date du 29 mai 2017, autorisant le projet de cession de la majorité du capital de la société NEW NP à la société EDF ;

- nous avons pris connaissance des contrats d'acquisition établis en date du 7 juillet 2017 précisant les conditions des investissements, dans la société NEW NP, envisagés par les groupes ASSYSTEM et MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES ;
- nous avons pris connaissance de l'Avis émis par l'Autorité de Sûreté Nucléaire afférent à l'anomalie de la composition de l'acier du fond et du couvercle de la cuve du réacteur EPR de la centrale nucléaire de Flamanville, en date du 10 octobre 2017 ;
- nous avons pris connaissance de la communication financière des sociétés AREVA, AREVA NP et EDF ;
- nous avons procédé à la revue du Traité d'apport et de ses annexes ;
- nous avons pris connaissance des comptes annuels de la société AREVA NP arrêtés aux 31 décembre 2015 et 31 décembre 2016, ainsi que de ceux de ses principales filiales, incluses dans l'Apport ; nous avons pris connaissance des rapports des auditeurs légaux chargés de leur contrôle ;
- nous avons pris connaissance des comptes combinés d'AREVA NP, établis aux bornes du Périmètre cible, aux 31 décembre 2015 et 31 décembre 2016 ;
- nous avons pris connaissance des comptes intermédiaires individuels de la société AREVA NP arrêtés au 30 juin 2017, en application des dispositions de l'article R236-3 du code de commerce, ainsi que du rapport d'examen limité des commissaires aux comptes y afférent ;
- nous avons analysé le processus de « détournage » du bilan de la société AREVA NP, afin de déterminer les actifs et passifs se rapportant à la Branche d'activité apportée et donc inclus dans l'Apport ;
- nous avons pris connaissance des résultats de l'inventaire des immobilisations industrielles françaises de la société AREVA NP, réalisé par un expert en évaluations industrielles, à la demande de la société AREVA NP ;
- nous avons examiné le processus d'estimation des valeurs nettes comptables des différents éléments d'actif apportés et de passif pris en charge, au 31 décembre 2017 ;
- nous avons examiné les plans d'affaires des différentes unités opérationnelles composant le Périmètre cible, par zone géographique, préparés par les directions opérationnelles et financières, ainsi que leurs mises à jour respectives ;
- nous avons examiné les risques et opportunités identifiés par les directions opérationnelles et financières des différentes unités opérationnelles, ainsi que l'effet de leur intégration, ou non, dans ces plans d'affaires ;
- nous avons examiné le rapport de valorisation établi par l'expert financier mandaté par la société AREVA NP, portant sur le Périmètre cible ; cette valorisation a sous-tendu le montant provisoire, en valeur réelle, de l'actif net estimé au 31 décembre 2017, tel que présenté au paragraphe 1.3.3.1. ci-avant ;
- nous avons analysé l'estimation, réalisée par la société AREVA NP et ses conseils, du Prix de cession ;
- nous avons également examiné les tests de dépréciation effectués par la société AREVA au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2016, dans le cadre de l'arrêté de ses comptes ;

- nous avons procédé à des simulations alternatives et à des tests de sensibilité des évaluations réalisées à la variation des hypothèses afférentes aux principaux paramètres d'évaluation ;
- nous avons pris connaissance des rapports de valorisation, établis à la demande de la société AREVA NP, portant sur des actifs et passifs spécifiques (certaines immobilisations financières, certains actifs incorporels, principales immobilisations corporelles industrielles françaises et avantages au personnel).

Nous avons également obtenu une lettre d'affirmation de la part des dirigeants de la société apporteuse confirmant les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission et notamment l'absence (i) de tout élément susceptible d'affecter la libre transmission des actifs apportés et des passifs transmis et (ii) de tout événement de nature à remettre en cause l'évaluation des apports.

2.2. Méthode de valorisation des apports

Comme exposé au paragraphe 1.3.3. du présent rapport, aux termes du Traité d'apport, l'Apport est évalué sur la base de la valeur réelle des éléments d'actif apportés et de passif pris en charge.

A ce titre, nous observons que :

- l'Apport constitue un apport partiel d'actifs soumis au régime juridique des scissions, au sens des articles L236-16 à L236-21 du code de commerce ;
- dès lors, l'Apport est soumis aux dispositions du Titre VII du Règlement 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables relatif au Plan comptable général ;
- dans la mesure où, avant l'Apport, la société AREVA NP contrôle la société NEW NP au sens de l'article L233-3 du code de commerce, ces deux sociétés se trouvent dans une situation de « contrôle commun », au sens de l'article 741-1 dudit Règlement ;
- en application de la règle générale visée à l'article 743-1 du Règlement 2014-03 précité, l'évaluation des apports devrait, compte tenu de cette situation de « contrôle commun », être réalisée sur la base de la valeur nette comptable des éléments apportés ;
- cependant, au cas d'espèce, l'Apport correspond précisément à une situation dérogatoire visée à l'article 741-1 du Règlement 2014-03 précité, qui prévoit que l'évaluation des apports doit être effectuée sur la base de leur valeur réelle « *en cas de filialisation d'une branche d'activité appelée à être cédée à une société sous contrôle distinct* » ;
- compte tenu de cette exception, l'Apport est effectué à la valeur réelle des éléments apportés.

2.3. Réalité des apports

Nous avons apprécié la réalité des apports au regard de l'absence d'éléments susceptibles de remettre en cause leur caractère transférable dans le cadre de la présente opération.

A cet égard, il convient de souligner que :

- les immobilisations corporelles industrielles détenues par la société AREVA NP ont, au cours de l'année 2017, fait l'objet d'un inventaire réalisé par un cabinet spécialisé en la matière ; à la suite de cet inventaire, les immobilisations inscrites en comptabilité dont la réalité physique n'a pu être établie ont été retirées de la comptabilité d'AREVA NP et ne font donc pas partie de l'Apport ;
- l'état des privilèges et nantissemements de la société AREVA NP, tel que figurant à l'annexe 15 (v) du Traité d'apport, ne fait apparaître que des inscriptions de crédit-bailleurs relatives à quelques matériels bureautiques et de manutention ; à ce titre, l'article 12.2.5. du Traité d'apport prévoit que la société AREVA NP fera ses meilleurs efforts pour obtenir les agréments nécessaires au transfert des biens concernés avant la Date de réalisation de l'Apport ; à défaut d'obtention desdits agréments, le même article 12.2.5. exprime la volonté commune des sociétés AREVA NP et NEW NP de placer les parties au Traité d'apport dans une situation économique équivalente à celle qui aurait prévalu en cas d'apport des biens concernés ;
- la réalisation de l'Apport est soumise à la levée des conditions suspensives mentionnées au paragraphe 1.3.4. ci-avant, en ce comprises les treize autorisations administratives mentionnées à l'annexe 11.1. du Traité d'apport.

Enfin, en application de la loi, les créanciers des sociétés AREVA NP et NEW NP pourront former opposition à l'Apport, ce qui n'aurait pas pour effet, conformément aux dispositions légales, d'empêcher la réalisation de l'Apport.

2.4. Valeur individuelle des apports

La valeur individuelle des apports correspond à la valeur réelle de chacun des actifs et des passifs relatifs à la Branche d'activité apportée, tels qu'ils existeront à la date d'effet comptable de l'Apport, soit le 31 décembre 2017.

Pour les besoins de la rédaction du Traité d'apport, des valeurs individuelles provisoires des apports au 31 décembre 2017 ont été estimées, sur la base :

- de la valeur nette comptable, au 30 juin 2017, des éléments d'actif et de passif se rapportant à la Branche d'activité apportée ;
- de la projection de cette valeur nette comptable au 31 décembre 2017 ;
- de l'estimation de la valeur réelle de ces éléments d'actif et de passif, au 31 décembre 2017.

Ces valeurs individuelles provisoires figurent à l'article 5.5. du Traité d'apport et au paragraphe 1.3.3.1. ci-avant.

2.4.1. Opinion des commissaires aux comptes sur l'état comptable intermédiaire de la société AREVA NP au 30 juin 2017

Il convient de relever que l'état comptable intermédiaire de la société AREVA NP arrêté au 30 juin 2017, sur lequel se sont fondés les travaux de détournage exposés au paragraphe 2.4.2. ci-après, a fait l'objet, de la part des commissaires aux comptes de la société, d'un examen limité, au sens de la Norme d'Exercice Professionnel homologuée par arrêté du 21 juin 2011.

A l'issue de leur examen limité, les commissaires aux comptes ont conclu, dans leur rapport en date du 1^{er} août 2017 : « *Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des États Financiers avec les principes d'évaluation et de comptabilisation décrits dans la note 2 de l'annexe aux États Financiers* ».

2.4.2. Travaux de détournage effectués par la société AREVA NP

Les éléments d'actif apportés et de passif pris en charge correspondant à la Branche d'activité apportée sont issus de l'exercice de scission de la balance comptable de la société AREVA NP, au 30 juin 2017.

Cette scission a fait l'objet d'une analyse, compte par compte, par les responsables de la société AREVA NP et leur conseil financier.

Chacun des comptes a fait l'objet d'une affectation à l'activité à laquelle il se rattache (Branche d'activité apportée ou Eléments exclus), sur la base de sa nature et de ses caractéristiques.

En particulier, nous relevons que :

- l'affectation précitée a été effectuée sur la base de la liste des Eléments exclus, telle que figurant à l'article 6 du Traité d'apport et reproduite au paragraphe 1.3.1.2. ci-avant ;
- s'agissant, en particulier, des actifs et passifs relatifs au Périmètre OL3, leur identification comptable a été facilitée par l'existence d'une section analytique dédiée au sein de la comptabilité de la société AREVA NP ;
- parmi les actifs significatifs non inclus dans l'Apport figurent les titres de participation dans la société AREVA GmbH ; les Activités allemandes transférées, exercées par cette société, seront cédées à la société NEW NP GmbH, filiale de NEW NP.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur (i) la méthodologie de détournage adoptée, qui nous semble pertinente au regard des caractéristiques de la présente opération et de la liste des Eléments exclus arrêtée, dans le Traité d'apport, par les sociétés AREVA NP et NEW NP et (ii) sur les résultats de sa mise en œuvre.

2.4.3. Estimation, par la société AREVA NP, de la valeur nette comptable au 31 décembre 2017 des éléments d'actif apportés et de passif pris en charge

Pour les besoins de la rédaction du Traité d'apport, et conformément au Règlement 2004-03 et à l'Avis 2005-C précités, la valeur nette comptable des actifs et passifs compris dans la Branche d'activité apportée a été estimée à la date d'effet comptable de l'Apport, soit le 31 décembre 2017, et présentée à titre informatif dans le Traité d'apport pour tenir compte de l'hypothèse de non-réalisation de la cession, à EDF et à des investisseurs minoritaires, des actions de la société NEW NP, telle que prévue dans le Contrat de cession.

Cette estimation a été effectuée :

- sur la base de l'exercice de détournage effectué au 30 juin 2017, mentionné au paragraphe 2.4.2. ci-avant ;
- en prenant en compte, pour chaque unité opérationnelle incluse dans la Branche d'activité apportée, les prévisions de résultat et de situation bilancielle au 31 décembre 2017, issues des exercices de mises à jour budgétaires effectués à la fin du mois de mai 2017.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la méthodologie adoptée pour effectuer ces prévisions, qui nous semble pertinente et adaptée.

Ces prévisions étant, par nature, incertaines, nous ne sommes pas en mesure de porter un avis sur leurs résultats, qui dépendent de la réalisation d'événements futurs, non connus à ce jour.

2.4.4. Estimation, par la société AREVA NP, de la valeur réelle individuelle au 31 décembre 2017 des éléments d'actif apportés et de passif pris en charge

Les différents éléments d'actif et de passif composant la Branche d'activité apportée ont fait l'objet d'une valorisation financière, par la société AREVA NP, afin d'estimer leur valeur réelle au 31 décembre 2017.

Les modalités d'évaluation des principaux éléments d'actif et de passif de la Branche d'activité apportée sont présentées à l'annexe 8 du Traité d'apport :

- la valeur réelle totale de la Branche d'activité apportée a, dans un premier temps, été estimée ;
- puis, dans un second temps, la valeur réelle individuelle de chacun des actifs apportés et passifs pris en charge, identifiables, a été déterminée ;
- enfin, la différence entre ces deux éléments a, à titre résiduel, été affectée au poste d'actif « fonds commercial ».

Parmi les actifs apportés et passifs pris en charge, figurent, notamment les éléments suivants :

Frais de recherche et développement

L'essentiel de la valeur de ces actifs incorporels est constitué par la propriété intellectuelle liée à la technologie EPR, dont la valeur réelle a été estimée sur la base d'un rapport d'évaluation établi par un expert financier, à la demande de la société AREVA NP.

Pour déterminer la valeur réelle de cette propriété intellectuelle, l'expert financier a utilisé la méthode des redevances actualisées, fondée sur l'actualisation, à un taux propre au risque financier de l'actif, des redevances futures, après impôt, que l'actif évalué est susceptible de générer. Ces redevances futures sont estimées sur la base (i) des prévisions de chiffre d'affaires relatives à l'actif incorporel concerné et (ii) d'un taux de redevance appliqué à ces prévisions.

Terrains et constructions

Les terrains et constructions (y compris aménagements et agencements) détenus par la société AREVA NP, dans l'ensemble de ses implantations industrielles françaises (sites de Saint-Marcel, Rugles, Jeumont, Jarrie, Ugine, Chalon, Maubeuge, Jumetiau, Romans-sur-Isère, Le Creusot, Montreuil-Juigné, Paimboeuf et Sully-sur-Loire) et faisant partie de la Branche d'activité apportée ont fait l'objet d'un exercice de valorisation par un expert en évaluations industrielles.

Pour déterminer la valeur d'utilisation des différents ensembles immobiliers, celui-ci s'est appuyé sur une estimation :

- de la valeur des terrains par comparaison aux références locales du prix du foncier, après prise en compte d'abattements spécifiques au titre de l'importance des surfaces étudiées par rapport à ces références et du degré d'occupation de ces surfaces par les bâtiments existants ;
- de la valeur de reconstruction à neuf des aménagements des terrains, de la voirie, des réseaux divers, des bâtiments et des installations générales et techniques, décotée d'un coefficient tenant compte de l'âge, de l'état d'entretien et du degré d'utilisation des immobilisations concernées.

Participations

La valeur réelle au 31 décembre 2017 des participations financières a été estimée comme suit :

- pour les titres des sociétés ayant récemment fait l'objet d'une transaction conclue avec un tiers, la valeur réelle retenue s'est fondée sur cette valeur de transaction ;
- pour les titres des sociétés ayant récemment fait l'objet d'une transaction intragroupe, la valeur réelle retenue s'est fondée sur les travaux d'évaluation effectués par les évaluateurs mandatés par le groupe AREVA dans le cadre de ces transactions ;
- pour les titres des autres sociétés considérées comme significatives, la valeur réelle retenue s'est fondée sur la mise en œuvre, par l'expert financier mandaté par la société AREVA NP, de la méthode de l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie d'exploitation ;
- pour les titres des autres sociétés (considérées comme non significatives), leur valeur nette comptable dans les livres de la société AREVA NP, ou la quote-part détenue dans les capitaux propres comptables, a été retenue.

Sur cette base, en particulier, la valeur réelle de la participation dans la société AREVA Inc., déterminée par la méthode de l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie d'exploitation, a été retenue pour une valeur nulle, compte tenu, notamment, de la dette financière de cette société à l'égard du groupe AREVA.

Il convient de souligner que les valeurs retenues prennent en considération :

- la position de trésorerie au 30 juin 2017 ; dès lors toute distribution de dividendes intervenant d'ici le 31 décembre 2017 viendrait réduire la valeur des participations ;
- l'augmentation de capital devant être réalisée par la société AREVA Inc. d'ici le 31 décembre 2017, en vue du financement de l'externalisation de ses engagements de retraite.

La valeur réelle totale estimée au 31 décembre 2017 des participations financières apportées s'établit à 355,2 millions d'euros et est principalement composée des participations dans les sociétés INTERCONTROLE SA, CORYS SAS et AREVA DONGFANG REACTOR COOLANT PUMPS COMPANY Ltd.

Créances rattachées à des participations

L'essentiel de ces créances est constitué par la valeur réelle, au 31 décembre 2017, de la créance de la société AREVA NP sur la société AREVA Inc., estimée à 535,9 millions d'euros (560 millions de dollars américains).

Nous précisons que, aux termes du contrat de cession signé par les sociétés AREVA SA et AREVA NP en date du 20 novembre 2017, qui nous a été communiqué, cette créance sera acquise, par la société AREVA NP, auprès de la société AREVA SA, en date du 28 novembre 2017, pour sa valeur nominale de 560 millions de dollars américains, augmentée des intérêts courus. Symétriquement, elle contribue, de manière négative, à la valeur réelle des titres de participation de la société AREVA Inc. estimée nulle, comme précisé au paragraphe précédent.

Provisions pour avantages au personnel

La valeur réelle des provisions pour avantages au personnel au 31 décembre 2017 a été estimée sur la base des prévisions effectuées par un actuaire mandaté par la société AREVA NP.

Autres actifs apportés et passifs pris en charge, hors fonds commercial

La valeur réelle des autres actifs apportés et passifs pris en charge au 31 décembre 2017 (hors fonds commercial) a été considérée comme équivalente à leur valeur nette comptable estimée à cette même date ou, le cas échéant, à leur valeur comptable estimée selon le référentiel IFRS, lorsque ce différentiel (quoi qu'il en soit peu significatif) a été considéré comme représentatif d'un écart de valeur financière.

Fonds commercial

La valeur estimée au 31 décembre 2017 du fonds commercial de la Branche d'activité apportée a été évaluée, de manière résiduelle, à 962,9 millions d'euros, par différence entre :

- (i) la valeur réelle de la Branche d'activité apportée estimée au 31 décembre 2017, et
- (ii) la somme des valeurs réelles individuelles estimées des actifs apportés et passifs pris en charge identifiables de la Branche d'activité apportée, tels que mentionnés dans le présent paragraphe 2.4.4.

La valeur réelle de la Branche d'activité apportée au 31 décembre 2017 a été estimée sur la base du rapport d'évaluation établi, à la demande de la société AREVA NP, par un expert financier, portant sur la valorisation du Périmètre cible, répartie par zone géographique (France, États-Unis - formant ensemble l'essentiel de la Branche d'activité apportée - et Allemagne).

Pour effectuer ses travaux, l'expert financier a utilisé la méthode de l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie d'exploitation, pour chacune des six unités opérationnelles et pour chacune des zones géographiques concernées par le Périmètre Cible.

Ainsi que mentionné à l'annexe 8 du Traité d'apport, l'évaluation de l'expert financier repose sur la prise en compte, d'une part, du scénario réacteur défini dans le cadre des négociations du Contrat de cession, mis à jour et correspondant aux prévisions d'AREVA NP, et, d'autre part, d'un scénario alternatif élaboré par l'expert financier, permettant d'évaluer la sensibilité des prévisions d'AREVA NP à la prise en compte d'hypothèses plus conservatrices. La valorisation de la Branche d'activité apportée déterminée par l'expert financier est une valorisation intermédiaire résultant de ces deux scénarios.

Les flux de trésorerie retenus par l'expert financier ont été projetés sur la période 2018-2025 (correspondant à l'horizon du plan d'affaires établi par la société AREVA NP). Pour certaines unités opérationnelles dont les perspectives s'apprécient à plus long terme, des extrapolations ont été réalisées au-delà de cet horizon. Les flux de trésorerie ainsi déterminés (y compris une valeur terminale) ont été actualisés, à mi-année, au coût moyen pondéré du capital propre à l'unité opérationnelle et à la zone géographique considérées.

2.4.5. Appréciation, par les commissaires aux apports, de la valeur réelle individuelle des apports

2.4.5.1. Commentaires relatifs aux méthodes utilisées par la société AREVA NP pour déterminer les valorisations individuelles estimées des apports

Nous avons procédé à la revue des travaux de valorisation des différents éléments d'actif et de passif constitutifs de la Branche d'activité apportée, utilisés par la société AREVA NP pour estimer les valeurs réelles individuelles des apports au 31 décembre 2017.

A ce titre, nous relevons que :

- i. s'agissant du fonds commercial, dont la valorisation a été estimée par différence entre la valeur réelle totale de la Branche d'activité apportée et la valeur réelle individuelle estimée des autres actifs et passifs identifiables :
 - le principe de cette valorisation différentielle est conforme à l'article 744-1 du Règlement 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables relatif au Plan Comptable Général, lequel dispose que « *la différence éventuelle entre la valeur globale des apports et la somme algébrique des valeurs réelles des actifs et passifs identifiés, est également inscrite dans le traité d'apport ou autre document faisant foi, sur une ligne "fonds commercial", reprise comme telle au bilan de la société bénéficiaire* » ;
 - la méthode de l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie d'exploitation, utilisée pour estimer la valeur totale de la Branche d'activité apportée, est une méthode usuelle en matière de valorisation d'entreprise ; elle consiste à appliquer le principe financier fondamental selon lequel la valeur d'un actif (en l'espèce, la Branche d'activité apportée) est égale à la somme des revenus d'exploitation nets qu'il est susceptible de générer dans le futur ; afin d'appréhender la date d'occurrence de ces revenus d'exploitation nets et le risque associé à leur survenance, un taux d'actualisation leur est appliqué ; cette méthode permet d'appréhender la valeur d'un actif (ou d'une activité, comme la Branche d'activité apportée) sur la base, à la fois :
 - de sa rentabilité prévisionnelle, elle-même fondée sur les prévisions d'exploitation à moyen ou long terme de l'actif,
 - de sa situation financière, au travers de la prise en compte de sa trésorerie ou de son endettement net, et
 - de l'appréciation du risque de l'activité par le marché, à travers l'utilisation d'un taux d'actualisation approprié ;
 - la valorisation analogique par comparaison n'a pas été mise en œuvre, compte tenu des spécificités de la Branche d'activité apportée qui, portant sur une vision à long terme, rendent délicate l'identification de sociétés comparables pertinentes ;
 - comme exposé à l'article 7.1.2. du Traité d'apport, la valeur définitive de la Branche d'activité apportée et, en conséquence, la valeur d'apport définitive du fonds commercial, sera déterminée par transparence avec le montant définitif du Prix de cession ; il en ressort que la valeur d'apport définitive du fonds

commercial restera, par principe, égale à sa valeur réelle, telle qu'induite par le prix de la cession de la société NEW NP devant être réalisée entre les sociétés AREVA NP et EDF, ce qui constitue une valeur de référence ;

- ii. s'agissant des frais de recherche et développement, des terrains et des constructions, les méthodes de valorisation utilisées par les experts respectifs mandatés par la société AREVA NP (respectivement : méthode des redevances actualisées, comparaison aux références locales du prix du foncier après prise en compte d'abattements pour tenir compte de la spécificité des biens évalués et valeur de reconstruction à l'identique décotée d'un coefficient tenant compte notamment de la vétusté et du degré d'utilisation de l'actif concerné) sont des méthodes tout à fait usuelles en la matière ;
- iii. s'agissant des participations significatives qui ont fait l'objet de transactions récentes (avec un tiers ou en interne), le fait de fonder l'estimation de leur valeur réelle, dans le Traité d'apport, sur la valorisation retenue pour cette transaction, n'appelle pas de commentaire de notre part, étant précisé que ces transactions ont fait l'objet de travaux de valorisation, selon des méthodes classiques, par des experts financiers mandatés par la société AREVA NP ;
- iv. s'agissant des autres participations significatives, leur valorisation a été effectuée selon la méthode de l'actualisation des flux prévisionnels de trésorerie d'exploitation ; cette méthode appelle les mêmes commentaires que ceux présentés au premier tiret ci-dessus concernant la valorisation du fonds commercial par cette méthode et tient compte des positions de trésorerie telles qu'elles existaient au 30 juin 2017 ; dès lors, ces valeurs provisoires seront à ajuster si des distributions de dividendes interviennent avant le 31 décembre 2017 ou, à l'inverse, si l'augmentation de capital de la société AREVA Inc., prévue avant le 31 décembre 2017, n'est pas réalisée ;
- v. s'agissant de la créance rattachée à la participation dans la société AREVA Inc. :
 - en application du plan d'affaires prévisionnel établi par la direction, son recouvrement ne peut être envisagé qu'à long terme ;
 - sa valeur réelle, estimée au 31 décembre 2017, a été déterminée sur la base de la valorisation de la société AREVA Inc., établie par l'expert financier mandaté par la société AREVA NP ;
 - cette valeur réelle intègre un montant de 115 millions d'euros au titre d'une répartition estimée de l'ajustement de prix potentiel, prévu dans le Contrat de cession, relatif au niveau de besoin en fonds de roulement effectif au 31 décembre 2017 ; par nature, ce montant, estimé, est soumis à aléas ;
 - par construction, cette approche se fonde sur une appréciation globale de la valeur de la société AREVA Inc. par référence à une estimation du prix payé par EDF pour cette société dans le cadre de la transaction plus large portant sur le Périmètre cible, et ne s'appuie donc pas uniquement sur les caractéristiques intrinsèques directes de cette société ;
 - dès lors, les décotes portées en déduction de l'actif net apporté provisoire, telles que présentées au paragraphe 1.3.3.2. ci-avant, nous paraissent justifiées.
- vi. les actifs et passifs transmis par la société AREVA NP sont libres d'impôt sur les sociétés dans la mesure où l'Apport n'a pas été placé sous le régime prévu aux articles 210 A et suivants du code général des impôts ; dès lors, aucun actif ou passif d'impôt différé n'est, en tant que tel², apporté ou transmis par la société AREVA NP.

² La valorisation des participations apportées par la société AREVA NP peut, en revanche, tenir compte d'impôts différés, dans la mesure où ils sont attachés à la société dont les titres sont apportés et non à la société AREVA NP (il en est ainsi de la société AREVA Inc., par exemple).

2.4.5.2. Caractère provisoire des valorisations individuelles retenues dans le Traité d'apport

De la même façon que pour l'estimation au 31 décembre 2017 de la valeur nette comptable des éléments d'actifs apportés et de passifs pris en charge, les prévisions de valeurs réelles individuelles des apports au 31 décembre 2017 sont, par nature, provisoires.

Ainsi :

- les actifs apportés et passifs pris en charge mentionnés dans le Traité d'apport ne sont présentés qu'à titre provisoire ;
- les actifs apportés et les passifs pris en charge résulteront en effet, en définitive, du processus de détermination de la Valeur définitive de l'Apport présenté au paragraphe 1.3.3.3. ci-avant.

Dans ces conditions, nous ne sommes, par principe, pas en mesure de nous prononcer sur les valeurs individuelles des apports, dont la détermination résulte de l'établissement d'une situation comptable et financière non connue à ce jour.

Cette limite fait l'objet de la garantie d'actif net présentée au paragraphe 1.3.3.4. ci-avant, par laquelle la société AREVA NP s'engage, le cas échéant, à verser en numéraire, la différence positive entre (i) la valeur totale des apports telle qu'arrêtée dans le Traité d'apport, soit 1.377.000.000 euros et (ii) la Valeur définitive de l'Apport.

2.5. Valeur globale des apports

La valeur globale des apports, telle que mentionnée dans le Traité d'apport, s'établit, de manière provisoire, à 1.377.000.000 euros, après prise en compte de deux décotes, à hauteur de 515.000.000 euros au total, ainsi qu'exposé au paragraphe 1.3.3.2. ci-avant.

Avant prise en compte de ces décotes, la valeur de la Branche d'activité apportée ressort à 1.892.000.000 euros, déterminée sur la base du rapport de l'expert financier mandaté par la société AREVA NP. Celui-ci, au sein de son rapport en date du 16 novembre 2017, a estimé, au moyen de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels d'exploitation, selon les principales hypothèses décrites au paragraphe 2.4.4. « Fonds commercial » ci-avant :

- la valeur du Périmètre Cible (comprenant les Activités allemandes transférées), à 2.617.000.000 euros ; et
- la Branche d'activité apportée (donc sans les Activités allemandes transférées), à 1.892.000.000 euros.

Sur cette base, il convient d'observer les éléments suivants :

- i. La Branche d'activité apportée est soumise à des réglementations nationales et internationales en renforcement constant, dans les domaines du nucléaire et de l'environnement ; une évolution de la réglementation, du contexte géopolitique ou la survenance d'événements majeurs pouvant avoir un impact sur la filière électro-nucléaire, non connus à ce jour, ne sont pas pris en compte dans la valorisation de la Branche d'activité apportée, du fait de leur caractère non-prévisible et non-quantifiable.
- ii. En France, la Branche d'activité apportée est soumise aux conditions de mise en œuvre de la Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte, en date du 17 août 2015, qui, au III de son article 1, prévoit notamment que « *la politique énergétique nationale a pour objectifs (...) de réduire la part du nucléaire dans la production d'électricité à 50% à l'horizon 2025* », cette part s'établissant actuellement à 75% environ ; les modalités de mise en

œuvre de cette transition ne sont pas, à ce jour, définies ni connues ; ses conséquences financières estimées ont été traduites selon deux scénarios différenciés (un scénario élaboré par la direction complété par un scénario plus conservateur) utilisés par l'expert financier mandaté par la société AREVA NP, dans le cadre de son évaluation de la Branche d'activité apportée.

- iii. Par ailleurs, la Branche d'activité apportée a été, au cours des derniers mois, confrontée à des problématiques (i) de défaillances du contrôle qualité sur le site du Creusot et (ii) d'anomalie dans la composition de l'acier de la cuve du réacteur EPR du site de Flamanville. La première de ces problématiques a fait l'objet d'un programme de vérification à vocation exhaustive, mené par la société AREVA NP accompagné de présentations régulières à la société EDF, étant précisé que, en application des dispositions du paragraphe 1.3.3. ci-dessus, seuls les contrats identifiés lors de cette vérification et expressément listés en annexe du Traité d'apport seront inclus dans l'Apport. La seconde problématique a fait l'objet d'un avis de l'Autorité de Sûreté Nucléaire en date du 10 octobre 2017, qui a conclu que l'anomalie détectée n'était pas de nature à remettre en cause la mise en service et l'utilisation de la cuve du réacteur EPR de Flamanville, sous réserve de la mise en œuvre de contrôles périodiques complémentaires, étant précisé que le couvercle de la cuve devra être remplacé pour la fin de l'année 2024 (la construction d'un nouveau couvercle ayant déjà été engagée). En cas de détection de problématiques analogues, le positionnement commercial de la Branche d'activité apportée pourrait être fragilisé ; les conséquences d'une telle situation ne sont pas prises en compte dans la valorisation de la Branche d'activité apportée, du fait de leur caractère non-prévisible et non-quantifiable.
- iv. La valorisation de la Branche d'activité intègre sa capacité technologique et commerciale à concevoir et à vendre des réacteurs nucléaires à l'export. En cela, les démarrages des réacteurs EPR des centrales française de Flamanville et chinoise de Taishan, prévus à court terme, ainsi que le démarrage du chantier britannique d'Hinkley Point C, confirmé par le gouvernement britannique à l'automne 2016, dont la Branche d'activité apportée doit assurer la réalisation des chaudières des deux nouveaux réacteurs EPR, devra confirmer le positionnement de la Branche d'activité apportée sur le marché nucléaire. En cas de difficultés dans la mise en œuvre de ces projets, ce positionnement, fragilisé par les conditions de réalisation du chantier finlandais d'Olkiluoto 3, est susceptible d'être remis en cause.
- v. La valorisation de la Branche d'activité apportée intègre sa capacité à réaliser l'important plan de réduction de coûts entamé par la Direction générale de la société AREVA NP depuis la fin de l'année 2015. A ce titre, nous relevons que, au 30 juin 2017, les résultats constatés par AREVA NP tendent à confirmer, à cette date, la mise en œuvre de ce plan.
- vi. Chacun des deux scénarios de prévisions à moyen et long terme utilisés par l'expert financier mandaté par la société AREVA NP prend en compte, à titre conservatoire, des « aléas », qui, par construction, sont donc intégrés dans la valeur de 1.892.000.000 euros attribuée à la Branche d'activité apportée, avant application des décotes évoquées au tiret suivant.
- vii. En outre, comme mentionné au paragraphe 1.3.3.2. ci-avant, la valeur de la Branche d'activité apportée, telle qu'elle apparaît dans le Traité d'apport, est obérée de deux décotes d'un montant total de 515.000.000 euros, que nous avons pris en considération dans notre appréciation de la valeur de l'Apport.
- viii. Nous relevons que la valeur attribuée à la Branche d'activité apportée avant décotes, soit 1.892.000.000 euros, est cohérente avec le prix de 2.500.000.000 euros pour la totalité du capital de la société NEW NP (avant ajustement ou complément de prix), tel que prévu par le Contrat de cession pour la totalité du Périmètre cible (y compris Activités

allemandes transférées). Nous observons que ce prix de 2.500.000.000 euros résulte d'une négociation menée entre deux professionnels du secteur nucléaire, faisant chacun appel public à l'épargne, assistés de leurs conseils respectifs, sous le contrôle de l'Agence des Participations de l'Etat et de la Commission Européenne. Ce prix, qui conforte la valeur de l'Apport, constitue une référence de la valeur réelle de l'Apport.

- ix. Nous relevons que ce prix de 2.500.000.000 euros est susceptible d'être augmenté par un certain nombre de compléments, qui seraient payés par EDF, liés aux performances futures de la Branche d'activité apportée.
- x. Nous constatons également que deux autres sociétés faisant appel public à l'épargne, MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES et ASSYSTEM ont, en date du 7 juillet 2017, souscrit des accords engageants pour leur entrée au capital de la société NEW NP, aux mêmes conditions que celles s'appliquant à la société EDF (dont un prix, avant ajustements et compléments de prix, de 2.500.000.000 euros pour 100% du Périmètre cible), à hauteur, respectivement, de 19,5% et 5%. Ces souscriptions confortent également la valeur de l'Apport.
- xi. Enfin, la garantie d'actif net, telle que prévue au paragraphe 1.3.3.4., permet également d'assurer que, si la Valeur définitive de l'Apport se révèle inférieure à la somme de 1.377.000.000 euros, AREVA NP procèdera à un versement en numéraire, au profit de NEW NP, à concurrence de la différence, de sorte que la valeur de l'Apport, y compris ce versement en numéraire, ne puisse *in fine* pas être inférieure à 1.377.000.000 euros. A ce titre, nous avons obtenu confirmation des dirigeants d'AREVA NP que cette société disposait, le cas échéant avec le support de son associée AREVA SA, de la solvabilité et des moyens pour financer, le cas échéant, la mise en œuvre de la garantie d'actif net, si elle venait à s'appliquer.

3. SYNTHÈSE

L'Apport porte les principales caractéristiques suivantes :

- il nécessite l'identification, au sein du bilan d'AREVA NP, des actifs et passifs attachés à la Branche d'activité apportée, afin d'en exclure les éléments non transférés à EDF, notamment, les éléments relatifs à la construction du réacteur 3 de la centrale finlandaise d'Olkiluoto ;
- en application de la réglementation comptable, l'Apport est effectué sur la base de la valeur réelle des éléments relatifs à la Branche d'activité apportée, dans la mesure où la société NEW NP est destinée, postérieurement à l'Apport, à être cédée à la société EDF ;
- compte tenu de la date d'effet comptable prospective de la réalisation de l'Apport (31 décembre 2017) par rapport à la signature du Traité d'apport (29 septembre 2017), la valeur réelle individuelle de chacun des actifs et passifs de la Branche d'activité apportée a fait, en application de la réglementation comptable, l'objet, dans le Traité d'apport, d'une estimation à caractère provisoire, au 31 décembre 2017.

Dans le cadre de l'Apport, la société AREVA NP a procédé, sur la base du rapport d'un expert financier qu'elle a mandaté, à la valorisation économique de la Branche d'activité apportée.

En l'absence de sociétés comparables pertinentes compte tenu des spécificités de la Branche d'activité apportée, cette valeur économique repose exclusivement sur une approche d'évaluation intrinsèque, classique en matière d'évaluation d'entreprise, par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie d'exploitation.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, concernant la valeur individuelle estimée des éléments constituant la Branche d'activité apportée et la valeur globale de celle-ci.

La valeur individuelle des apports n'appelle pas d'autre commentaire de notre part que ceux mentionnés au paragraphe 2.4.5. Nous rappelons notamment que les valeurs réelles individuelles, estimées à la date de réalisation, ne sont que provisoires et que, dès lors, nous ne pouvons nous prononcer sur celles-ci.

Dans le contexte actuel du marché, la valeur globale des apports, telle que mentionnée dans le Traité d'apport, soit 1.377.000.000 euros, est confortée par la valorisation économique de la Branche d'activité apportée.

Comme détaillé ci-avant aux paragraphes 2.5. (i), (ii), (iii), (iv) et (v), il convient de relever que la valeur globale des apports repose sur des estimations de la direction de la société AREVA NP, fondées sur des projections qui présentent, par nature, un caractère incertain.

En particulier, les activités de la Branche d'activité apportée sont soumises à des réglementations nationales et internationales en renforcement constant dans les domaines du nucléaire et de l'environnement. Une évolution de la réglementation, du contexte géopolitique ou la survenance d'événements majeurs pouvant avoir un impact sur la filière électro-nucléaire, ou sur le positionnement commercial ou technologique de la Branche d'activité apportée, non connus à ce jour, ne sont pas pris en compte dans la présente valorisation, du fait de leur caractère non-prévisible et non-quantifiable.

Nous relevons également que la valeur globale des apports de 1.377.000.000 euros, telle qu'elle apparaît dans le Traité d'apport :

- tient compte, à titre conservatoire, d'aléas significatifs ;
- intègre l'effet de deux décotes, pour un montant total de 515.000.000 euros, par rapport aux valeurs réelles individuelles estimées au 31 décembre 2017 ;
- est garantie par un engagement de versement de trésorerie complémentaire, souscrit par la société AREVA NP ;
- est confortée par le prix d'acquisition de la société NEW NP devant être acquitté par les sociétés EDF, MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES et ASSYSTEM, qui constitue une référence de la valeur de marché à ce jour de la Branche d'activité apportée.

Etant rappelé ces éléments, la valeur globale des apports n'appelle pas d'observation de notre part.

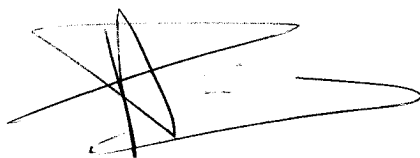
4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, après avoir rappelé les éléments importants mentionnés dans la synthèse figurant au chapitre 3 du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 1.377.000.000 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des apports est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire, majorée de la prime d'apport.

Fait à Paris le 21 novembre 2017

Les commissaires aux apports

LEDOUBLE SAS

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke at the end.

Agnès PINIOT

A handwritten signature in black ink, featuring a large, stylized 'J' and 'D' with a horizontal stroke.

Jean-Jacques DEDOUIT