

Alain Abergel

Expert-Comptable
Commissaire aux comptes

143, rue de la Pompe
75116 Paris

Thierry Bellot

Expert-Comptable
Commissaire aux comptes

14, rue Clapeyron
75008 Paris

Apport de la branche d'activité « Carbone et environnement »
effectué par la société Powernext
à la société La Financière de l'Octet

=====

Rapport des commissaires à la scission
sur la rémunération des apports
en application de l'article L. 236-10
du Code de Commerce

=====

Assemblées générales
des sociétés Powernext et La Financière de l'Octet
du 21 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 6 octobre 2007, concernant l'opération d'apport partiel d'actif d'actifs de la branche d'activité « Carbone et environnement » que se propose d'effectuer la société Powernext à la société La Financière de l'Octet, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L.236-10 du Code de Commerce, étant précisé que notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le projet de traité d'apport partiel d'actifs signé par les représentants des sociétés concernées en date du 21 novembre 2007. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération proposée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission ; celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que le poids relatif de l'ensemble apporté par rapport à la société bénéficiaire des apports est pertinent et, d'autre part, à analyser le positionnement de la rémunération par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévu par la loi. Conformément à l'ordonnance de désignation, nous avons adressé aux dirigeants des sociétés concernées par cette opération une attestation d'indépendance et d'impartialité.

Le présent rapport comprend les parties suivantes :

1. Présentation de l'opération et description des apports.
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération.
3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1. Présentation, motifs et buts de l'opération

L'apport envisagé s'inscrit dans le cadre, d'une part du recentrage des activités de la société Powernext sur les marchés de l'énergie, et d'autre part de la volonté d'Euronext Paris SA (ci-après « Euronext »), filiale du groupe NYSE Euronext, de développer les activités liées au marché du carbone.

La société Powernext est un opérateur de marché spécialisé de taille modeste, qui souhaite concentrer ses moyens sur les marchés du gaz et de l'électricité pour lesquels il projette une coopération avec un acteur allemand.

Le développement de l'activité carbone au-delà du marché au comptant, c'est-à-dire le marché à terme et les dérivés, nécessite la mise en œuvre de moyens commerciaux et techniques importants. En tant qu'opérateur de taille mondiale, la société Euronext est susceptible d'apporter ces moyens pour présenter ainsi aux acteurs de marché une offre globale couvrant l'intégralité de l'activité carbone.

L'apport de la branche complète de l'activité carbone de la société Powernext est complété par l'apport à la même société holding, la société La Financière de l'Octet dont le capital est détenu par la société Euronext, de l'activité règlement livraison liée à l'activité carbone par la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC). Cette opération fait l'objet de rapports distincts de notre part.

L'intégralité des titres émis par la société La Financière de l'Octet en rémunération de l'apport de la société Powernext sera acquise par la société Euronext pour un prix de 16 000 000 €. Le contrat de cession sous condition suspensive de l'apport a été signé préalablement à l'émission de nos rapports, soit le 7 décembre 2007.

1.2. Présentation des sociétés directement ou indirectement visées par l'opération

• Powernext, société apporteuse

La société Powernext est une société anonyme au capital de 11 481 500 €, dont le siège social est à Paris (2^{ème} arrondissement), Palais de la Bourse, place de la Bourse. Le siège opérationnel est situé à Paris (2^{ème} arrondissement), 25, rue Louis le Grand.

Le capital de la société Powernext est détenu à hauteur de 33,6 % par Euronext et 16,8 % par HGRT. Le solde du capital est détenu par des acteurs industriels et financiers présents sur le marché du carbone (48,4 %) et par les dirigeants de la société (1,2%).

La société Powernext est opérateur d'une plate forme multilatérale de négociation sur les marchés du gaz, de l'électricité, et du carbone.

• La Financière de l'Octet, société bénéficiaire des apports

La société La Financière de l'Octet est une société anonyme au capital de 38 115 €, dont le siège social est situé à Paris (2^{ème} arrondissement), Palais de la Bourse, place de la Bourse. Son capital est détenu en totalité par la société Euronext. La société La Financière de l'Octet est une société holding, sans activité depuis sa constitution en date du 6 mars 2001. Consécutivement à l'opération, son objet social sera étendu à l'activité apportée, au plus tard le jour de la réalisation de l'apport.

1.3. Modalités juridiques et fiscales

L'opération est placée sous le régime juridique des scissions, défini par les articles L 236-16 à L 236-18 et L 236-21 du Code de Commerce. En application du règlement CRC 2004-01 du 4 mai 2004, les éléments de la branche d'activité carbone sont apportés à leur valeur réelle, dans la mesure où l'opération d'apport conduit à la cession, et au changement de contrôle, de la branche d'activité apportée.

La société La Financière de l'Octet aura la propriété des biens et droits apportés à la date de réalisation de l'apport et la jouissance à compter du 1^{er} décembre 2007, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives spécifiques suivantes :

- approbation des conditions et modalités de l'apport par l'assemblée générale extraordinaire de la société Powernext ;
- approbation des conditions et modalités de l'apport par l'assemblée générale extraordinaire de la société La Financière de l'Octet, notamment la recapitalisation de ses capitaux propres avant le 21 décembre 2007, afin qu'ils soient au moins égaux au capital social. ;

Au plan fiscal, l'opération est soumise au régime de droit commun en matière d'impôt sur les sociétés et, en matière de droits d'enregistrement, au droit fixe.

1.4. Description, évaluation et rémunération des apports

Selon le projet de traité d'apport partiel d'actifs, la valeur de la branche d'activité carbone est estimée à 16 000 000 €. Hormis le fonds de commerce, les actifs et les passifs sont apportés à la valeur nette comptable, tels qu'ils figurent dans les comptes de la société Powernext au 30 septembre 2007, qui correspond à la valeur réelle.

La société bénéficiaire s'engage à prendre en charge les actifs apportés et le passif transmis tels qu'ils existeront au 1^{er} décembre nonobstant les changements intervenus dans leur consistance et leur valeur entre le 30 septembre 2007, date ayant servi de référence pour l'estimation de la valeur des éléments d'actif et de passif transmis au titre de l'apport, et la date de réalisation définitive de l'apport, soit le 21 décembre 2007, dans la limite d'un maximum d'excédent du passif sur les actifs de 200 000 €.

Postérieurement à l'établissement du projet de traité d'apport partiel d'actifs, et après revue du commissaire aux comptes, certains postes de passif ont fait l'objet d'ajustements, se traduisant par un accroissement de 23 149,15 € du passif pris en charge par la société La Financière de l'Octet. Cet ajustement n'a pas d'effet sur la valeur de l'apport qui demeure de 16 000 000 €, la valeur du fonds de commerce ayant été augmentée de ce montant, et se décompose ainsi :

Actifs apportés	16 261 704,91 €
Passif pris en charge	<u>261 704,91 €</u>
Actif net apporté :	16 000 000,00 €

Cet apport sera rémunéré par l'attribution à la société Powernext de 16 000 000 actions nouvelles de la société La Financière de l'Octet d'une valeur nominale de 1 €, sans prime d'apport.

2. Vérification de la pertinence du poids relatif de l'ensemble apporté par rapport à celui de la société bénéficiaire des apports

2.1. Travaux effectués

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, à l'effet de :

- nous assurer du caractère adapté des modalités de la rémunération des apports proposées à l'opération qui vous est soumise ;
- nous assurer que les événements survenus pendant la période de rétroactivité n'étaient pas de nature à remettre en cause les valeurs retenues.

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires des sociétés Powernext et La Financière de l'Octet sur les valeurs retenues afin de déterminer la rémunération des apports et d'apprécier le caractère équitable de celle-ci. 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 pas être utilisé dans ce contexte.

Nous avons effectué les mêmes diligences que celles détaillées dans notre rapport sur la valeur des apports.

2.2 Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions de la société absorbée et aux actions de la société absorbante

Les valeurs relatives retenues par les parties correspondent, pour l'ensemble apporté à sa valeur réelle et, pour les actions de la société bénéficiaire, à leur valeur nominale.

Valeur de l'ensemble apporté :

La valeur de l'ensemble apporté retenue par les sociétés Powernext et Euronext est de 16 M€ dans leurs travaux d'évaluation respectifs. Cette valeur est issue de la seule méthode des flux de trésorerie d'exploitation (DCF).

Les travaux d'évaluation ont été mis en œuvre sur la base du plan d'affaires établi par le management de la société Powernext pour la période 2007-2012, reposant sur la capacité de la société à conserver sa place de leader sur les marchés au comptant de quotas de gaz à effet de serre (CO2 et assimilés).

Aussi, pour autant que les hypothèses retenues dans le plan d'affaires prévisionnel se réalisent, nos travaux n'ont pas mis en évidence d'élément susceptible de remettre en cause de manière significative la valeur de l'apport.

Au terme de l'opération d'apport, la société Powernext est convenue avec la société Euronext de lui céder les titres de la société La Financière de l'Octet qu'elle lui recevra en rémunération de l'apport.

Le prix ressortant du contrat de cession sous condition suspensive signé le 7 décembre 2007 dont nous avons pris connaissance s'élève à 16 000 000 €, montant identique à celui retenu pour l'évaluation de l'apport partiel d'actif. Nous retenons ce critère dans la mesure où il s'agit d'une transaction récente, réalisée entre spécialistes du secteur et réglée en numéraire.

Valeur des actions de la société bénéficiaire :

La société La Financière de l'Octet n'ayant aucune activité depuis sa création en date du 6 mars 2001, le montant de ses capitaux propres, soit 29 103 € au 31 décembre 2006, est proche de son capital social, soit 38 115 €, et représentatif de sa valeur réelle. Par ailleurs, à l'occasion de l'opération d'apport, l'actionnaire majoritaire de la société La Financière de l'Octet, la société Euronext, détenteur de 99,99 % du capital, a pris l'engagement de recapitaliser la société à hauteur de son capital social.

Dans ce contexte, pour autant que les hypothèses retenues dans le plan d'affaires prévisionnel se réalisent, les valeurs relatives retenues par les parties nous apparaissent pertinentes.

3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

3.1 Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour apprécier le caractère équitable de la rémunération proposé.

En particulier, nous nous sommes appuyés sur les travaux précédemment décrits que nous avons mis en œuvre à l'effet de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées à chacune des sociétés participant à l'opération.

Nous avons apprécié le caractère équitable de la rémunération proposée par référence aux valeurs relatives déterminées.

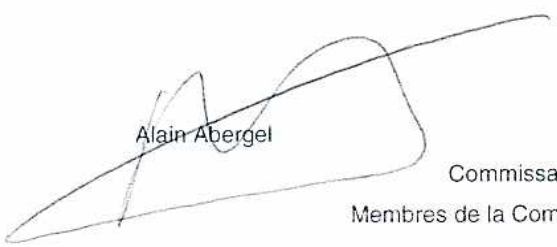
3.2 Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

Dans la mesure où la rémunération se fait sur la base de la valeur nominale de la société bénéficiaire de l'apport, le nombre d'actions attribuées en rémunération de l'apport conduisant à émettre 16 000 000 actions nouvelles de la société La Financière de l'Octet nous paraît équitable pour autant que les hypothèses retenues dans le plan d'affaires prévisionnel se réalisent.

En conclusion de nos travaux et sur la base des observations qui précédent, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 16 000 000 actions nouvelles de la société La Financière de l'Octet est équitable.

Fait à Paris, le 10 décembre 2007

Les commissaires à la scission



Alain Abergel

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris



Thierry Bellot