



KPMG S.A.
Tour Eqho
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex

Valorem S.A.S.

**Rapport de l'un des commissaires aux comptes sur une sélection
d'informations publiées dans le Rapport d'allocation et d'impact des
obligations vertes**

Exercice clos le 31 décembre 2024
Valorem S.A.S.
213, Cours Victor Hugo, 33130 Bègles

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 14-30080101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Société anonyme à conseil d'administration
Headquarters:
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre



Valorem S.A.S.

213, Cours Victor Hugo, 33130 Bègles

Rapport de l'un des commissaires aux comptes sur une sélection d'informations publiées dans le Rapport d'allocation et d'impact des obligations vertes

Exercice clos le 31 décembre 2024

Au Président de la société,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Valorem S.A.S. (la « **Société** »), nous avons mené des travaux visant à formuler une conclusion d'assurance modérée sur les informations suivantes (les « **Informations** »), relatives à l'émission obligataire verte réalisée en juillet 2023 par Valorem, détaillées dans le rapport d'allocation et d'impact des obligations vertes (le « **Rapport** »), disponible sur le site internet de la Société¹ :

- l'allocation, au 31 décembre 2024, des fonds levés par la Société au travers de l'obligation verte (le « **Green Bond** ») émise en juillet 2023 (l'« **Émission** ») contenue dans le Rapport ;
- les projets financés par l'Emission et identifiés comme éligibles par la Société (les « **Projets Éligibles** ») comme détaillé en sections 3.A et 3.B du Rapport tel que joint en annexe II au présent rapport d'assurance.

Les Informations ont été préparées dans le cadre du « Document Cadre Financements Verts » (le « **Framework** ») développé par la Société, disponible sur le site internet de la Société² et conformément aux sections 3.A et 3.B du Rapport telles que jointes en annexe II au présent rapport d'assurance.

Conclusion

Sur la base des procédures que nous avons mises en œuvre, telles que décrites dans la section « Nature et étendue des travaux », et des éléments que nous avons collectés, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations ont été préparées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément au Framework disponible sur le site Internet de la Société et conformément aux sections 3.A et 3.B du Rapport telles que jointes en annexe II au présent rapport d'assurance.

Préparation des Informations

L'absence de cadre de référence généralement accepté et communément utilisé ou de pratiques établies sur lesquels s'appuyer pour évaluer et mesurer les informations relatives à la durabilité permet d'utiliser des techniques de mesure différentes, mais acceptables, qui peuvent affecter la comparabilité entre les entités et dans le temps.

Par conséquent, les Informations doivent être lues et comprises en se référant au Framework et les sections 3.A et 3.B du Rapport telles que jointes en annexe II au présent rapport d'assurance.

¹ <https://www.valorem-energie.com/>

² [VALOREM-Document-Cadre-de-Financements-Verts.pdf](#)

Responsabilité de la Société

Il appartient à la direction de :

- sélectionner ou établir des critères appropriés pour la préparation des Informations ;
- sélectionner les Projets Eligibles au regard des critères d'éligibilité ;
- préparer l'Information conformément à l'Émission ainsi qu'au Framework et les sections 3.A et 3.B du Rapport telles que jointes en annexe II au présent rapport d'assurance ;
- ainsi que mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement des Informations, ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire aux comptes

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations sont exemptes d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait qu'elles aient été préparées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément au Framework et les sections 3.A et 3.B du Rapport telles que jointes en annexe II au présent rapport d'assurance.

Comme il nous appartient de formuler une conclusion indépendante sur les Informations, nous ne sommes pas autorisés à être impliqués dans la préparation desdites Informations, car cela pourrait compromettre notre indépendance.

Il ne nous appartient pas de :

- remettre en cause les critères d'éligibilité définis dans le Framework, et, en particulier, nous ne donnons aucune interprétation des termes de ce Framework ;
- formuler une conclusion sur l'utilisation effective des fonds alloués aux projets éligibles après que ces fonds aient été alloués ;
- formuler une conclusion sur les indicateurs d'impact environnementaux et/ou sociétaux communiqués dans les rapports d'impact.

Normes professionnelles appliquées

Nos travaux décrits ci-après ont été effectués conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention ainsi qu'à la norme internationale ISAE 3000 (révisée)³.

Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les dispositions prévues à l'article L. 822-11 du code de commerce et le code de déontologie de la profession. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des textes légaux et réglementaires applicables, des règles déontologiques et de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

³ ISAE 3000 (révisée) – *Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information*

Moyens et ressources

Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à une équipe indépendante et pluridisciplinaire ayant une expérience en matière de développement durable et de responsabilité sociétale.

Nature et étendue des travaux

Nous avons planifié et effectué nos travaux en prenant en compte le risque d'anomalies significatives sur les Informations.

En procédant à cette évaluation des risques, nous avons pris en compte le contrôle interne de la Société relatif à l'établissement des Informations afin de définir des procédures appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une conclusion sur le fonctionnement efficace du contrôle interne de la Société.

Nous estimons que les procédures que nous avons menées en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée.

Nos travaux ont consisté à :

- identifier et mener des entretiens auprès des personnes responsables de la collecte des Informations, auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, des personnes responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques ;
- apprécier le caractère approprié des procédures de reporting utilisées par la Société pour établir les Informations au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité et leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- vérifier l'existence des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;
- vérifier la concordance des Informations avec le fléchage des différents flux de trésorerie entre la Société et les différentes filiales porteuses des Projets Eligibles ;
- examiner les processus utilisés pour la collecte, l'agrégation, le traitement, le suivi et le contrôle des données, en particulier les procédures relatives à l'allocation des fonds au 31 décembre 2024 ;
- vérifier le caractère éligible des Projets Eligibles au regard des critères d'éligibilité définis dans le Framework, notamment les critères de contribution substantielles et des critères de non-préjudice important aux autres objectifs environnementaux (Do Not Significant Harm – DNSH), selon la Taxonomie Européenne⁴ ;
- vérifier la concordance des montants des Projets Eligibles au 31 décembre 2024, avec les relevés bancaires ;
- vérifier que le montant des fonds alloués aux Projets Eligibles est inférieur ou égal au montant de ces Projets Eligibles au 31 décembre 2024.

⁴ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI_COM:C\(2021\)2800](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI_COM:C(2021)2800)



Les procédures mises en œuvre dans le cadre d'une mission d'assurance modérée sont moins étendues que celles requises pour une mission d'assurance raisonnable effectuée selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus.

Ce rapport a été préparé dans le contexte décrit ci-dessus et ne peut être utilisé, distribué ou mentionné à d'autres fins.

Paris la Défense, le 25 juin 2025

KPMG S.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'A. Lalanne'.

Aurélie Lalanne
Associée

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Brice Javaux'.

Brice Javaux
Expert ESG

Annexe I : Extrait du rapport d'allocation et d'impact des obligations vertes au titre de l'exercice fiscal 2024

C/ ALLOCATION ET GESTION DES FONDS

Actifs	Date de closing	État d'avancement	Localisation	CAPEX (M€)	Contribution substantielle	Financement/ refinancement	Allocation au 31/12/24 (M€)
La Tour Blanche	déc.-20	En exploitation	Dordogne	4,0	Production d'électricité au moyen de la technologie solaire photovoltaïque	Refinancement	3,587
Saint-Marcel	déc.-20	En exploitation	Indre	4,1	Production d'électricité au moyen de la technologie solaire photovoltaïque	Refinancement	4,074
Saint-Secondin	mars-21	En exploitation	Vienne	26,4	Production d'électricité à partir d'énergie éolienne	Refinancement	24,604
La Fibat	sept.-21	En exploitation	Haute-Garonne	7,3	Production d'électricité au moyen de la technologie solaire photovoltaïque	Refinancement	6,584
Longueil	déc.-21	En exploitation	Seine-Maritime	31,1	Production d'électricité à partir d'énergie éolienne	Refinancement	15,784
Amoures	juil.-22	En exploitation	Hérault	20,3	Production d'électricité à partir d'énergie éolienne	Financement	3,070
Rose des vents	juil.-22	En exploitation	Mayenne	15,6	Production d'électricité à partir d'énergie éolienne	Financement	2,577
Saint-Amans	juil.-22	En exploitation	Tarn	21,3	Production d'électricité à partir d'énergie éolienne	Financement	3,300
Valtoret	juil.-22	En exploitation	Tarn	16,2	Production d'électricité à partir d'énergie éolienne	Financement	7,200
Cheniers	déc.-22	En construction	Marne	20,5	Production d'électricité à partir d'énergie éolienne	Financement	2,620
Rouans	juil.-23	En exploitation	Loire-Atlantique	10,2	Production d'électricité à partir d'énergie éolienne	Financement	1,600

Au 31/12/2024, les 75 000 000 € levés via l'émission obligataire du 27/07/2023 ont été alloués à des projets photovoltaïques et éoliens, permettant ainsi au Groupe VALOREM de respecter son engagement d'allocation des fonds sous 24 mois.

Par « refinancement », le Groupe entend les projets dont le closing financier est intervenu avant le closing des obligations vertes, le 27 juillet 2023, et dont les fonds propres avaient également été décaissés avant cette date. Par « financement », VALOREM entend les projets non closés au 27/07/2023 ainsi que les projets dont le closing financier est intervenu avant le closing des obligations vertes, mais dont les fonds propres n'avaient pas été décaissés à cette date. Dans ce second cas, le Groupe s'engage à ne financer que les fonds propres et non la totalité des CAPEX via l'instrument de financement vert.

Fin 2024, la part de « refinancement » était de 72,8% et celle de « financement » de 27,2%.

Valorem S.A.S.

Rapport de l'un des commissaires aux comptes sur une sélection d'informations publiées dans le Rapport d'allocation et d'impact des obligations vertes

Exercice clos le 31 décembre 2024

Annexe II : Sections 3.A et 3.B du rapport d'allocation et d'impact des obligations vertes au titre de l'exercice fiscal 2024

03 RAPPORT D'ALLOCATION

[RETOUR AU SOMMAIRE](#)

A/ UTILISATION DES FONDS

Conformément au Document Cadre de Financements Verts publié sur le site internet du Groupe, les fonds issus de l'émission obligatoire du 27 juillet 2023 ont été alloués à des Projets Eligibles verts, localisés en Europe et soumis aux principes directeurs de l'OCDE. Ces Projets Eligibles contribuent de façon substantielle à l'objectif d'atténuation du changement climatique tel que défini dans la Taxonomie Européenne. VALOREM s'est également assuré du respect de l'ensemble des critères de non-préjudice important à aucun autre des objectifs environnementaux (DNSH – *Do Not Significant Harm*) et a notamment procédé à des analyses de risques climatiques pour chacun des actifs financés ou refinancés via les obligations vertes.

Pour rappel, les parcs sont éligibles à ce financement conformément au tableau ci-dessous :

Catégories de Projets Eligibles verts	Critères d'éligibilité environnementaux	Contribution aux objectifs environnementaux de la Taxonomie Européenne	Contribution aux Objectifs de Développement Durable (ODD)
Production d'électricité d'origine renouvelable	Construction ou exploitation d'installations de production d'électricité utilisant des énergies renouvelables grâce aux technologies suivantes : - Énergie solaire photovoltaïque ; - Énergie éolienne ; - Énergie marine ; - Centrale hydroélectrique. Projets répondant aux critères techniques de la taxonomie de l'UE en regard de l'activité économique correspondante tels que définis à l'annexe 1 du Document Cadre de Financement Vert, étant précisé que les projets hydro électriciens sont des projets de petite taille, au fil de l'eau.	Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique (Article 10) - 1a) en produisant, transportant, stockant, distribuant ou utilisant des énergies renouvelables conformément à la Directive (UE) 2018/2001⁽¹⁾, notamment par l'emploi de technologies innovantes potentiellement porteuses d'importantes économies futures ou par un renforcement ou une extension nécessaire du réseau : 4.1 Production d'électricité au moyen de la technologie solaire photovoltaïque ; 4.3 Production d'électricité à partir d'énergie éolienne ; 4.4 Production d'électricité au moyen de technologies d'énergie marine ; 4.5 Production d'électricité par une centrale hydroélectrique.	 Cibles 7.1 et 7.2  Cibles 9.1 et 9.4  Cible 12.2
Stockage d'énergie renouvelable	Construction et exploitation d'installations qui stockent l'énergie renouvelable et la restituent ultérieurement sous forme d'électricité ou d'énergies renouvelables, comme l'hydrogène. Projets répondant aux critères techniques de la taxonomie de l'UE en regard de l'activité économique correspondante tels que définis à l'annexe 1 du Document Cadre de Financement Vert.	Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique (Article 10) – i) en facilitant l'une des activités énumérées aux points 1a) en stockant des énergies renouvelables, notamment par l'emploi de technologies innovantes potentiellement porteuses d'importantes économies futures ou par un renforcement ou une extension nécessaire du réseau : 4.10 Stockage de l'électricité ; 4.12 Stockage d'hydrogène.	 Cible 13.1 Liste complète des ODD ⁽²⁾

(1) (EU) 2020/852, disponible ici : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN>

(2) Site internet des Nations Unies, liste complète des Objectifs de Développement Durable (ODD) : <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

B/ PROCESSUS DE SÉLECTION ET ÉVALUATION DES PROJETS

Le Comité de Financements Verts, constitué en juillet 2023 et composé du Directeur Général de VALOREM, de son Directeur Financier et de sa Responsable RSE s'est réuni à six reprises au cours de l'exercice 2024. Les différentes séances ont notamment permis de sélectionner les Projets Éligibles bénéficiaires des fonds issus de l'émission obligataire verte, de confirmer leur alignement aux critères de non-préjudice important aux autres objectifs environnementaux établis par l'Union Européenne et de valider les montants maximums d'allocation par projet. Le Comité s'est également assuré de l'allocation totale des 75M€ avant la limite de 24 mois telle que fixée dans le Document Cadre de Financements Verts. Enfin la pertinence des indicateurs d'impact a été discutée.