



Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 14.445.470 euros  
Siège social : 341, rue des Sables de Sary, 45770 Saran  
440 354 843 R.C.S. Orléans

## NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- de l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, par transfert du Marché Libre, des actions composant le capital social de la société Aérowatt S.A. à la date du présent prospectus ; et
- du placement auprès du public et de l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris :
  - o de 251.226 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription et avec délai de priorité au profit des actionnaires du 21 octobre 2008 au 24 octobre 2008, ce nombre initial pouvant être porté à 288.909 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de la clause d'extension et à 332.245 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de l'option de surallocation ; et
  - o d'un maximum de 8.244 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux salariés.

Fourchette de prix indicative applicable à l'Offre à Prix Ouvert et au Placement Global :  
entre 39 euros et 41 euros par action.



En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 08-217 en date du 20 octobre 2008 sur le présent prospectus.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Le présent prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers est constitué :

- du document de base de la société Aérowatt S.A. enregistré par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 9 juillet 2008 sous le numéro I.08-083 (le « **Document de Base** ») ; et
- de la présente note d'opération (qui contient le résumé du prospectus).

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais au siège d'Aérowatt S.A., 341, rue des Sables de Sary, 45770 Saran et auprès des établissements financiers. Le prospectus peut être consulté sur les sites internet d'Aérowatt S.A. ([www.aerowatt.com](http://www.aerowatt.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

**NATIXIS**

*Listing sponsor, Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre*

**CREDIT DU NORD**

*Co-chef de file*

## TABLE DES MATIERES

<b>NOTE</b> .....	<b>4</b>
<b>RESUME DU PROSPECTUS</b> .....	<b>5</b>
<b>I - Informations concernant l'émetteur</b> .....	<b>5</b>
<b>II - Informations concernant l'opération</b> .....	<b>10</b>
<b>III - Dilution et répartition du capital</b> .....	<b>13</b>
<b>IV - Modalités pratiques</b> .....	<b>16</b>
<b>NOTE D'OPERATION</b> .....	<b>18</b>
<b>1. Personnes responsables du prospectus</b> .....	<b>18</b>
1.1 Personne responsable du prospectus.....	18
1.2 Déclaration des personnes responsables .....	18
1.3 Contrôleurs légaux des comptes.....	20
1.4 Responsable de l'information financière .....	21
<b>2. Facteurs de risque liés à l'Offre</b> .....	<b>22</b>
2.1 Incertitudes liées à la fixation du prix des actions nouvelles offertes dans le cadre du transfert de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris.....	22
2.2 Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris pourrait être volatil .....	22
2.3 Possibilité de limiter l'augmentation de capital aux trois-quarts des souscriptions reçues ..	22
2.4 Les actionnaires de la Société ne bénéficieront pas des garanties associées aux marchés réglementés .....	23
<b>3. Informations de base</b> .....	<b>24</b>
3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net .....	24
3.2 Capitaux propres et endettement consolidés .....	24
3.3 Intérêts des personnes physiques et morales participants à l'Offre.....	25
3.4 Raisons de l'Offre .....	26
<b>4. Informations sur les actions devant être offertes et admises à la négociation sur le marché Alternext d'Euronext Paris</b> .....	<b>27</b>
4.1 Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes et admises aux négociations .....	27
4.2 Droit applicable et tribunaux compétents .....	27
4.3 Forme et mode d'inscription en compte des actions .....	27
4.4 Monnaie d'émission.....	28
4.5 Droits attachés aux actions.....	28
4.6 Autorisations .....	28
4.7 Méthode et date limite de libération des actions nouvelles offertes .....	31
4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions .....	31
4.9 Réglementation française en matière d'offres publiques.....	31
4.10 Offre publique d'achat lancée par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.....	32
4.11 Régime fiscal des actions .....	32
<b>5. Conditions de l'Offre</b> .....	<b>40</b>
5.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de l'Offre .....	40
5.2 Plan de distribution et allocation des actions .....	45

5.3	Fixation du prix .....	48
5.4	Placement et garantie .....	54
<b>6.</b>	<b>Admission à la négociation et modalités de négociation .....</b>	<b>56</b>
6.1	Admission aux négociations .....	56
6.2	Places de cotation .....	56
6.3	Offre Réservée aux Salariés.....	56
6.4	Contrat de liquidité.....	61
6.5	Stabilisation.....	61
<b>7.</b>	<b>Engagements de conservation des actions .....</b>	<b>62</b>
7.1	Identification des personnes ou entités ayant l'intention de vendre, nombre et catégorie des titres offerts .....	62
7.2	Nombre et catégorie des actions offertes par chacun des Actionnaires Cédants.....	62
7.3	Engagement de conservation des titres .....	62
<b>8.</b>	<b>Dépenses liées à l'offre.....</b>	<b>64</b>
<b>9.</b>	<b>Dilution.....</b>	<b>65</b>
9.1	Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre .....	65
9.2	Impact de l'Offre sur la situation d'un actionnaire qui ne souscrirait pas.....	65
<b>10.</b>	<b>Autres informations .....</b>	<b>70</b>
10.1	Conseiller ayant un lien avec l'Offre.....	70
10.2	Rapport d'expert.....	70
<b>11.</b>	<b>Mise à jour de l'information concernant l'émetteur .....</b>	<b>71</b>
11.1	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe .....	71
11.2	Examen de la situation financière et du résultat au 30 juin 2008 .....	90
11.3	Prévisions et estimations de résultat .....	103
11.4	Nouvelles acquisitions.....	106
11.5	Avances en compte courant .....	107
11.6	Propriétés immobilières et équipements du Groupe.....	107
11.7	Plan d'épargne d'entreprise du Groupe.....	107
11.8	Attribution gratuite d'actions.....	108
11.9	Délégation de compétence donnée au Directoire de la Société pour augmenter le capital social de la Société au profit des salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription .....	109
11.10	Emprunts contractés par la Société pour financer les besoins du Groupe en turbines et évolution de la trésorerie .....	109
11.11	Annulation de l'arrêté ministériel du 10 juillet 2006 établissant le tarif de rachat de l'électricité éolienne par EDF.....	110
11.12	Démission de Monsieur Marc Vergnet de ses fonctions de conseiller en stratégie et lobbying .....	110
11.13	Couvertures d'assurances.....	113
11.14	Risques liés à l'approvisionnement et au fonctionnement des centrales éoliennes et solaires du Groupe .....	113
11.15	Poursuite du développement des projets du Groupe dans les secteurs solaire et éolien .....	113

## **NOTE**

Dans le présent prospectus, sauf indication contraire, le terme « **Aérowatt** » ou « **Société** » désigne la société Aérowatt S.A. Le terme « **Groupe** » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et ses filiales.

## **RESUME DU PROSPECTUS**

**Visa n° 08-217 en date du 20 octobre 2008 de l'AMF**

### **Avertissement au lecteur**

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-4 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

### **I - Informations concernant l'émetteur**

#### **Dénomination sociale, secteur d'activité et nationalité**

Aérowatt S.A.

Code NAF : 7112B.

Société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de surveillance, régie notamment par les dispositions du livre II du Code de commerce.

#### **Aperçu des activités**

Présent en France métropolitaine et en Outre-Mer, essentiellement en Guadeloupe, à la Réunion et en Nouvelle-Calédonie, le Groupe est un acteur précurseur sur le marché français de production d'électricité à partir d'énergies renouvelables autour de deux filières : l'éolien, pilier historique du Groupe, et le solaire, secteur dans lequel le Groupe a récemment entrepris une diversification de ses activités, notamment en partenariat avec Apex BP Solar en Outre-Mer, et en participant à la constitution du bureau d'études Héliowatt en France métropolitaine (voir le chapitre 22 du Document de Base).

#### **Données financières sélectionnées**

##### *Principaux chiffres clés du compte de résultat consolidé (normes comptables françaises) :*

L'impact du changement d'estimation auquel le Groupe a procédé se traduit dans les comptes consolidés clos le 31 décembre 2007 par une amélioration du résultat d'exploitation d'un montant de 1.119.720 euros (voir le paragraphe 4.5.1 de l'annexe aux comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 présentés à la section 20.1 du Document de Base). L'impact du changement d'estimation se traduit dans les comptes consolidés clos au 30 juin 2007 par une amélioration du résultat d'exploitation d'un montant de 865.280 euros (voir le paragraphe 3.2.2. de l'annexe aux comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008 en section 11.1.1. de la note d'opération).

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31/12/2007 (12 mois)</b>	<b>31/12/2006 (12 mois)</b>	<b>31/12/2005 (12 mois)</b>
Chiffre d'affaires	7.091,9	4.526,7	3.054,8
Production stockée et immobilisée*	3.044,8	1.291,7	1.774,2
Production totale	10.136,7	5.818,4	4.829,0
EBITDA**	3.755,7	1.850,5	1.350,0
Résultat d'exploitation	541,2	(350,2)	(746,4)
Résultat financier	(1.041,8)	(1.031,4)	(1.047,3)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(742,5)	(1.316,7)	(1.599,7)
Résultat net part du groupe	(651,8)	(1.251,5)	(1.515,5)

\*Le Groupe a procédé en 2007 à un changement d'estimation relatif à la reconnaissance de ce poste. Sans changement d'estimation par rapport à l'exercice 2006, la production stockée et immobilisée du Groupe représentée au 31 décembre 2007 1.925,1 milliers d'euros (voir pour plus de détail l'annexe 4.5.1 des comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 présentés à la section 20.1 du Document de Base).

\*\*EBITDA = résultat d'exploitation + dotations nettes aux amortissements et aux provisions - retraitement subventions et aides fiscales + résultat exceptionnel.

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008 (6 mois)</b>	<b>30/06/2007 (6 mois)</b>
Chiffre d'affaires	3.659,9	3.492,0
Production stockée et immobilisée*	1.898,8	1.238,4
Production totale	5.558,7	4.730,4
EBITDA**	1.696,6	1.679,7
Résultat d'exploitation	87,1	272,6
Résultat financier	(813,5)	(607,6)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(921,5)	(207,6)
Résultat net part du groupe	(833,8)	(188,1)

\*Le Groupe a procédé en 2007 à un changement d'estimation relatif à la reconnaissance de ce poste. Sans changement d'estimation par rapport à l'exercice 2006, la production stockée et immobilisée du Groupe représentée au 30 juin 2007 363 milliers d'euros (voir le paragraphe 3.2.2. de l'annexe aux comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008, en section 11.1.1. de la note d'opération).

\*\*EBITDA = résultat d'exploitation + dotations nettes aux amortissements et aux provisions - retraitement subventions et aides fiscales + résultat exceptionnel.

Principaux chiffres clés du bilan consolidé (normes comptables françaises) :

	30/06/2008	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>				
Actif immobilisé	116.997,7	115.131,4	90.328,3	56.568,9
Actif circulant	14.901,5	29.716,9	33.561,4	15.554,3
<b>Total actif</b>	<b>131.899,2</b>	<b>144.848,3</b>	<b>123.889,7</b>	<b>72.123,3</b>
Capitaux propres (part du groupe)	20.043,3	20.877,0	21.167,5	(1.033,3)
Intérêts minoritaires	(380,7)	(293,3)	(732,1)	(676,4)
Provisions pour risques et charges	1.357,0	706,2	716,6	1.176,8
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	36.400,4	38.284,5	36.219,6	27.663,5
Autres dettes	14.615,9	22.723,6	9.670,3	9.406,7
Ecart d'acquisition négatif	0	370,4	-	-
Aides fiscales et subventions constatées d'avance non remboursables	59.863,4	62.179,9	56.847,9	35.585,9
<b>Total passif</b>	<b>131.899,2</b>	<b>144.848,3</b>	<b>123.889,7</b>	<b>72.123,3</b>

Capacité installée du Groupe en éolien et en solaire au cours des trois derniers exercices :

<i>Capacité installée En MW</i>	<i>Eolien</i>		<i>Solaire</i>	
	<i>Total</i>	<i>En propre</i>	<i>Total</i>	<i>En propre</i>
<i>31/12/2005</i>	<i>40</i>	<i>29</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>31/12/2006</i>	<i>50</i>	<i>48</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>31/12/2007</i>	<i>57</i>	<i>55</i>	<i>1,5</i>	<i>0,5</i>

Au 30 juin 2008, le Groupe dispose d'une capacité éolienne installée totale de 57MW dont 55MW en propre et d'une capacité solaire installée de 1,5MWc, dont 0,5 MWc en propre.

Portefeuille total éolien selon les quatre phases définies par le Groupe (voir la section 6.5.1.3 du Document de base) :

<i>En MW</i>	<i>A ce jour</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
<i>Portefeuille en exploitation</i>	<i>57</i>	<i>57</i>	<i>50</i>
<i>Portefeuille de projets</i>	<i>1.240</i>	<i>1.240</i>	<i>505</i>
<i>dont :</i>			
<i>Origination</i>	<i>846</i>	<i>870</i>	<i>200</i>
<i>Conception</i>	<i>277</i>	<i>265</i>	<i>220</i>
<i>Construction</i>	<i>117</i>	<i>105</i>	<i>85</i>

Portefeuille total solaire selon les quatre phases définies par le Groupe (voir la section 6.5.1.3 du Document de base) :

<i>En MWc</i>	<i>A ce jour</i>	<i>2007</i>	<i>2006</i>
<i>Portefeuille en exploitation</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>-</i>
<i>Portefeuille de projets</i>	<i>114</i>	<i>101</i>	
<i>dont :</i>			
<i>Origination</i>	<i>90</i>	<i>97</i>	<i>-</i>
<i>Conception</i>	<i>19</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Construction</i>	<i>4,7</i>	<i>3,5</i>	<i>-</i>

### **Tableau synthétique des capitaux propres et de l'endettement**

#### *Capitaux propres et endettement consolidés*

Le tableau ci-dessous est présenté dans son intégralité à la section 3.2 de la note d'opération.

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31/08/2008</b>
<b><i>1 - Capitaux propres et endettement</i></b>	
Total de la dette courante	7.550,1
Total de la dette non courante	34.502,7
Capitaux propres part du Groupe (hors résultat de la période*)	20.043,3
<b><i>2 - Analyse de l'endettement financier net</i></b>	
Liquidités	5.011,8
Dettes financières à court terme	7.550,1
Endettement financier net à court terme	2.538,3
Endettement financier net à moyen et long terme	34.502,7
<b><i>Endettement financier net</i></b>	<b>37.040,9</b>

\* Postérieurement au 30 juin 2008.

#### ***Éléments non intégrés dans le tableau des capitaux propres et de l'endettement***

A la date du prospectus :

- tirage de 1,3 millions d'euros sur la ligne de crédit de 2,5 millions d'euros (contre 1 million d'euros au 31 août 2008) ;
- tirage de 1,4 millions d'euros sur une ligne de crédit de 2 millions d'euros, destinée à financer l'acquisition de machines ;
- négociation pour la mise en place de lignes de crédit pour un montant total compris entre 5 et 10 millions d'euros à taux variable ;
- obtention d'une ligne de trésorerie de 0,3 millions d'euros auprès de la BCI au profit d'Eole Touongo ;
- garantie portant sur 95 % du montant total du contrat de fourniture, soit 15.541 milliers d'euros et qui sera en vigueur à compter de la conclusion du contrat de fourniture avec Repower et jusqu'à la



production par la société Parc de La Renardière d'un contrat de financement, actuellement en cours de négociation.

A la date du présent prospectus, les investissements en cours réalisés entre juillet et septembre 2008 s'élèvent à 7 millions d'euros.

A la date du présent prospectus, la Société considère qu'elle respecte la totalité des covenants financiers relatifs à son endettement.

### **Résumé des principaux facteurs de risques**

Avant de prendre leur décision d'investissement, les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques mentionnés ci-dessous et qui sont décrits en détail à la section 4 du Document de Base, aux sections 2 et 11 de la note d'opération :

- Risques liés aux activités du Groupe et à son organisation, notamment ceux relatifs à sa dépendance vis-à-vis de ses fournisseurs et à la disponibilité des équipements : seul un nombre limité de fournisseurs intervenant dans son secteur (le Groupe ayant notamment réalisé 100 % de ses approvisionnements en turbines auprès de Vergnet SA au cours des exercices 2006 et 2007 et 33 % sur le premier semestre 2008 (voir la section 11.12 de la note d'opération)), la survenance d'un différend avec l'un d'entre eux pourrait réduire l'accès du Groupe à un approvisionnement important pour le développement de ses projets.
- Risques liés aux secteurs d'activité du Groupe, notamment :
  - risques liés à l'évolution de la réglementation : le Groupe exerçant son activité dans un environnement fortement réglementé, un durcissement de la réglementation ainsi que des modifications rapides et/ou importantes de celle-ci pourraient avoir un effet défavorable significatif sur sa capacité à réaliser ses objectifs ; et
  - risques liés à la concurrence : le Groupe ne peut donner aucune garantie sur le fait qu'il sera en mesure de faire face à la concurrence actuelle ou future qui s'exerce de façon importante dans son secteur, notamment sur l'accès à des sites d'implantation disponibles et la qualité des technologies utilisées.
- Risques financiers, notamment :
  - risques de taux : le financement des projets mis en œuvre par le Groupe impliquant un recours important à l'endettement, une hausse des taux d'intérêts pourrait remettre en cause la rentabilité des projets futurs du Groupe lorsque les centrales en exploitation ont fait l'objet d'un endettement à taux variable ; et
  - risques de liquidité : le Groupe, qui contracte des emprunts pour ses besoins en financement et dans le cadre de ses activités courantes, ne peut garantir que les conditions de marché seront toujours favorables à ses besoins. Au 30 septembre 2008, la trésorerie totale du Groupe s'élève à 4,6 millions d'euros, en diminution de 3,5 millions d'euros par rapport à la trésorerie du 30 juin 2008. A ce jour, la Société continue d'avoir accès au crédit malgré la crise bancaire qui se traduit par des exigences accrues des établissements financiers en termes de taux d'intérêt. Les négociations avec les établissements bancaires pour le financement des projets 2010 et suivants se poursuivent normalement au rythme prévu avant la crise actuelle.
- Risques liés à la dépendance à l'égard de certains dirigeants et collaborateurs-clés.
- Risques juridiques.
- Risques liés à l'Offre.

### **Évolution récente de la situation financière et perspective**

Le Groupe entend poursuivre sa stratégie de croissance soutenue reposant sur deux piliers solides : l'éolien, axe de développement prioritaire, et le solaire. Dans cette perspective, le Groupe s'est fixé des objectifs opérationnels à l'horizon fin 2013 : une capacité installée éolienne pour compte propre de

350 MW et une capacité installée solaire pour compte propre de 50 MWc, correspondant à un montant total d'investissements de l'ordre de 700 millions d'euros à 800 millions d'euros.

Les objectifs financiers du Groupe pour les exercices 2008, 2009 et 2010 sont les suivants :

En millions d'euros	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires prévisionnel	8,0 – 9,0	12,0 – 13,0	22,0 – 23,0
EBITDA	4,0 – 5,0	7,0 – 9,0	13,0 – 16,0

## II - Informations concernant l'opération

### Raisons de l'Offre

L'Offre doit permettre au Groupe de poursuivre sa stratégie de croissance en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement de ses projets, tout en élargissant le flottant et en favorisant la liquidité des titres de la Société. Le produit de l'émission des actions nouvelles sera affecté au remboursement intégral, sans compensation de créances, de l'avance en compte courant d'un montant total de 2,1 millions d'euros (voir la section 11.5 de la note d'opération) et pour le solde au financement des projets du Groupe.

A la date du présent prospectus, afin de financer ses objectifs de capacité installée pour compte propre à horizon fin 2013, la Société estime le montant total des investissements nécessaires de l'ordre de 800 millions d'euros plus ou moins 10 %. Compte tenu des hypothèses de coûts de développement et de financement présentés à la section 6.5 du Document de Base, la Société estime son besoin en fonds propres de l'ordre de 120 millions d'euros plus ou moins 10 %. Sur cette base, l'Offre envisagée (sur la base du nombre initial d'actions nouvelles offertes) permettra, compte tenu du calendrier de mise en service des projets détaillés à la section 6.5 du Document de Base, de financer le besoin en fonds propres nécessaires aux projets dont la mise en service est prévue à l'horizon fin 2009 / début 2010.

### Nature et nombre des actions dont l'admission est demandée

Admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris :

- des 1.444.547 actions composant le capital de la Société à la date du prospectus ;
- de 251.226 actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Offre, pouvant être porté à 288.909 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de la clause d'extension et à 332.245 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de l'option de surallocation ; et
- d'un maximum de 8.244 actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre d'une offre réservée aux salariés du Groupe (l'« **Offre Réserve aux Salariés** »).

### Structure de l'Offre

La diffusion des actions nouvelles sera réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'« **Offre** »), comprenant :

- une offre au public en France réalisée sous forme d'une offre à prix ouvert (ci-après l'« **Offre à Prix Ouvert** »), principalement destinée aux personnes physiques, et
- un placement global (ci-après le « **Placement Global** ») principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant un placement en France et un placement privé international dans certains pays à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique.

**Nombre initial d'actions offertes** 251.226 actions nouvelles à émettre, représentant environ 15 % du capital et des droits de vote après augmentation de capital.

<b>Clause d'Extension</b>	37.683 actions nouvelles (soit 15 % du nombre initial d'actions à émettre). Décision prise par le Directoire de Société au plus tard le 28 octobre 2008.
<b>Option de Surallocation</b>	43.336 actions nouvelles supplémentaires (soit 15 % du nombre d'actions émises, après exercice éventuel de la Clause d'Extension).
<b>Droit Préférentiel de souscription</b>	Emission des actions nouvelles sans droit préférentiel de souscription.
<b>Délai de priorité</b>	Délai de priorité pour les actionnaires à titre irréductible à la souscription des actions nouvelles à raison de 1 action nouvelle pour 5 actions anciennes détenues.
<b>Fourchette indicative de prix</b>	Entre 39 euros et 41 euros par action, tel que déterminé par le Directoire de la Société dans sa décision du 20 octobre 2008, et conforme aux limites fixées par l'assemblée générale du 24 avril 2008, soit entre 80 % et 120 % de la moyenne pondérée des cours des 20 dernières séances de bourse sur la base du dernier cours au 17 octobre 2008 égal à 36,88 euros.
<b>Fourchette de valorisation de la Société</b>	Entre 56.337.333 euros et 59.226.427 euros avant l'Offre, et entre 66.135.147 et 69.526.693 euros après l'Offre (avant exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation).
<b>Date de jouissance</b>	1er janvier 2008.
<b>Produit brut de l'émission</b>	Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix (soit 40 euros), 10,0 millions d'euros et 13,3 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.  Une limitation du montant de l'émission des actions nouvelles à 75 % du montant de l'émission initialement prévue (sur la base de la borne basse de la fourchette du prix de l'Offre et compte tenu des intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance) n'aurait pas d'incidence à court terme sur le rythme des mises en service de nouvelles centrales éoliennes et solaires mais pourrait impacter le calendrier des constructions du Groupe à l'horizon fin 2009 / début 2010, et en conséquence son chiffre d'affaires à l'horizon 2011.
<b>Place de cotation</b>	Actions de la Société actuellement cotées sur le Marché Libre d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0010396119. Admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris le 31 octobre 2008.
<b>Garantie de placement</b>	Signature d'un contrat de garantie de placement des

actions souscrites dans le cadre de l'Offre (hors actions souscrites par les principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance conformément à leurs intentions de souscription) au plus tard le 28 octobre 2008.

Cette garantie ne constitue pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce.

### **Intentions de souscription des principaux actionnaires**

Engagements de souscription des principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance suivants :

- Demeter Partners, actionnaire de la Société au travers du FCPR Demeter, pour un montant total de 3 millions d'euros ;
- Crédit Agricole Private Equity, actionnaire de la Société au travers du FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 et du FCPR Capénergie, pour un montant total de 3 millions d'euros ; et
- Viveris Management, actionnaire de la Société au travers de plusieurs fonds, pour un montant total de 1,5 millions d'euros.

### **Engagement de conservation**

A compter de la signature du contrat de garantie, engagement (sous réserve de certaines exceptions) de la Société et des membres du Directoire de la Société à ne pas procéder à toute offre ou cession de titres de capital de la Société ou opération assimilée, jusqu'à la fin de la période expirant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre.

### **Éléments d'appréciation de la fourchette indicative de prix**

La méthode des comparables boursiers vise à comparer la Société à certaines sociétés cotées du même secteur présentant des modèles économiques proches et permet d'arrêter des hypothèses de valorisation cohérentes avec la fourchette indicative de prix retenue (voir paragraphe 5.3.1 de la note d'opération). Cependant, ces sociétés présentent des différences sensibles avec Aérowatt, notamment de taille et de stade de développement. Par ailleurs, la Société opère exclusivement en tant que développeur/investisseur/exploitant majoritairement pour compte propre de centrales. Pour ces raisons, la méthode des multiples de comparables boursiers n'a pas été retenue dans les travaux de valorisation provenant des deux analyses financières réalisées par les bureaux d'analyse NATIXIS Securities et Gilbert Dupont (filiale de Crédit du Nord). Les niveaux de multiples présentés dans le tableau ci-après sont calculés sur la base des derniers cours cotés, des derniers comptes disponibles et du consensus de projections (source : I/B/E/S).

Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge en aucun cas du prix de l'Offre qui pourra être fixé en-dehors de cette fourchette.

	Capitalisation Boursière (M€)	Valeur d'Entreprise / chiffre d'affaires <sup>1</sup>		Valeur d'Entreprise / EBITDA <sup>1</sup>	
		2007	2008e	2007	2008e
Iberdrola Renovables	10.687	7,9x	5,9x	15,2x	9,6x
EDP Renovaveis	3.822	13,5x	7,3x	19,8x	10,1x
EDF EN	1.979	5,9x	4,9x	24,6x	15,2x
Séchilienne Sidec	745	5,4x	4,6x	11,0x	10,7x
Théolia	207	2,0x	4,2x	22,3x	15,9x
<i>Moyenne</i>		<i>6,9x</i>	<i>5,4x</i>	<i>18,6x</i>	<i>12,3x</i>
<i>Médiane</i>		<i>7,9x</i>	<i>4,9x</i>	<i>19,8x</i>	<i>10,7x</i>
<b>Aérowatt<sup>2</sup></b>	<b>68</b>	<b>14,8x</b>	<b>12,9x</b>	<b>28,0x</b>	<b>23,4x</b>

(Source : Datastream, IBES (au 17 octobre 2008))

- (1) Les multiples présentés dans ce tableau sont déduits sur la base de valeurs d'entreprise calculées sur la base des dernières dettes nettes publiées par les sociétés et incluent les intérêts minoritaires à leur valeur au bilan.  
(2) Après l'Offre, sur la base d'un prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix.

### III - Dilution et répartition du capital

#### Dilution

*Impact de l'Offre, à un prix de l'Offre de 40 euros (soit le point médian de la fourchette de prix) sur les capitaux propres*

	Quote-part des capitaux propres consolidés	
	Base non diluée	Base diluée*
Avant émission des actions nouvelles	20.043.210 euros	20.066.202 euros
Après émission des actions nouvelles à hauteur de 75 % du montant de l'émission initialement prévu	27.580.010 euros	27.603.002 euros
Après émission du nombre d'actions nouvelles initialement prévu	30.092.250 euros	30.115.242 euros
Après exercice intégral de la Clause d'Extension	31.599.570 euros	31.622.562 euros
Après exercice intégral de l'Option de Surallocation	33.333.010 euros	33.356.002 euros

\* Les calculs sont effectués en prenant pour hypothèse l'exercice des instruments dilutifs encore en circulation à la date de la présente note d'opération.

**Incidence de l'Offre sur la situation de l'actionnaire (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital social à ce jour) :**

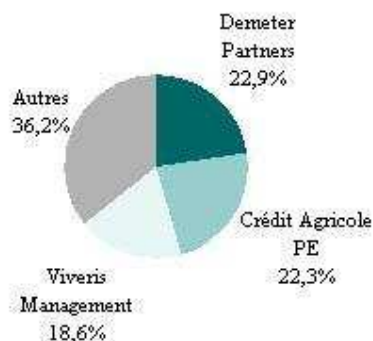
	Participation de l'actionnaire	
	Base non diluée	Base diluée*
Avant émission des actions nouvelles	1 %	0,997 %
Après émission des actions nouvelles à hauteur de 75 % du montant de l'émission initialement prévu	0,885 %	0,882 %
Après émission du nombre d'actions nouvelles initialement prévu	0,852 %	0,850 %
Après exercice intégral de la Clause d'Extension	0,833 %	0,831 %
Après exercice intégral de l'Option de Surallocation	0,813 %	0,811 %

\* Les calculs sont effectués en prenant pour hypothèse l'exercice des instruments dilutifs encore en circulation à la date de la présente note d'opération.

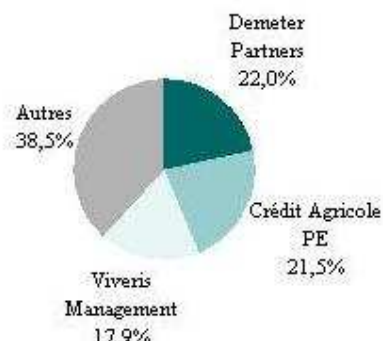
**Incidence de l'Offre sur la répartition du capital**

Avant exercice des instruments dilutifs (calcul basé, sauf indication contraire, sur le nombre maximum d'actions émises en retenant le milieu de la fourchette de prix)

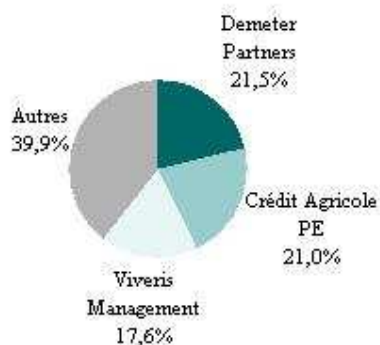
**Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés (hypothèse d'une émission d'actions pour un montant égal à 75 % du montant initialement prévu)**



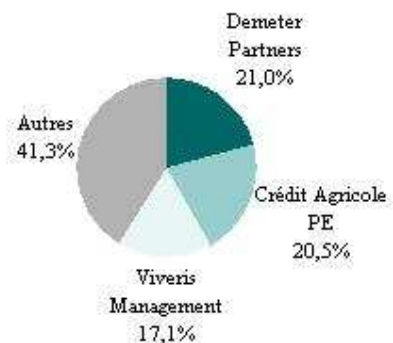
**Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés mais avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation**



**Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés, après exercice intégral de la Clause d'Extension, mais avant exercice de l'Option de Surallocation**

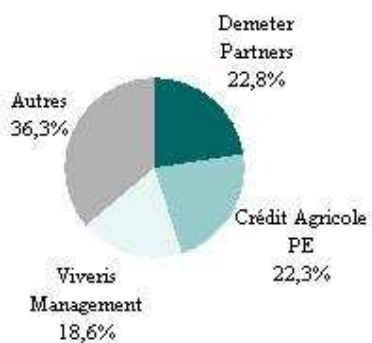


**Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et après exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation**

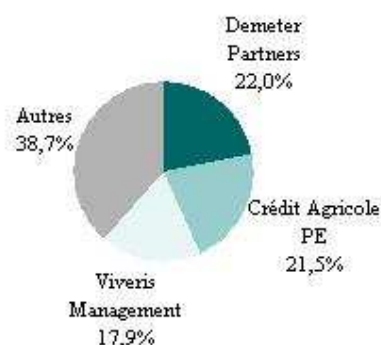


*Après exercice des instruments dilutifs (calcul basé, sauf indication contraire, sur le nombre maximum d'actions émises en retenant le milieu de la fourchette de prix)*

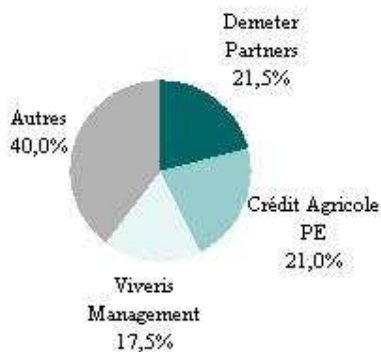
**Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés (hypothèse d'une émission d'actions pour un montant égal à 75 % du montant initialement prévu)**



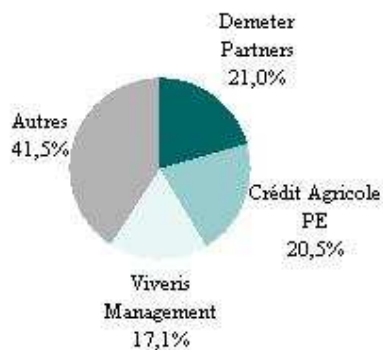
**Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés mais avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation**



**Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés, après exercice intégral de la Clause d'Extension, mais avant exercice de l'Option de Surallocation**



**Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et après exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation**



#### IV - Modalités pratiques

##### Calendrier indicatif de l'Offre

20 octobre 2008	Visa de l'AMF sur le prospectus Suspension des négociations des actions existantes sur le Marché Libre
21 octobre 2008	Communiqué de presse indiquant l'obtention du visa de l'AMF et les caractéristiques de l'Offre Publication d'un avis par Euronext Paris Ouverture de l'Offre, du délai de priorité et de l'Offre Réservée aux Salariés
22 octobre 2008	Publication du résumé du prospectus dans la presse
24 octobre 2008	Clôture du délai de priorité
27 octobre 2008	Clôture de l'Offre
28 octobre 2008	Fixation du prix de l'Offre Exercice total ou partiel de la Clause d'Extension Signature du contrat de garantie et de placement Publication de l'avis de résultat par Euronext Paris Communiqué de presse indiquant les modalités définitives de l'Offre Première cotation des actions sur le marché Alternext sur la ligne de cotation intitulée « AEROWATT »
31 octobre 2008	Règlement-livraison des actions nouvelles offertes Début des négociations des actions sur le marché Alternext
4 novembre 2008	Clôture de l'Offre Réservée aux Salariés
18 novembre 2008	Règlement-livraison des actions nouvelles de l'Offre Réservée aux Salariés
27 novembre 2008	Date limite d'exercice de l'Option de Surallocation



## **Contacts investisseurs**

Dominique Mahé  
Téléphone : 02.38.88.64.64  
E-mail : aerowatt@aerowatt.fr

## **Intermédiaires financiers**

*Listing sponsor, Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre*

NATIXIS  
Equity Capital Markets  
115 rue Réaumur  
75002 Paris

*Co-chef de file*

Crédit du Nord  
50 rue d'Anjou  
75008 Paris

## **Lieu de mise à disposition du prospectus**

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de la Société, ainsi que sur le site internet de la Société ([www.aerowatt.com](http://www.aerowatt.com)) et sur celui de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

## NOTE D'OPERATION

### **1. Personnes responsables du prospectus**

#### **1.1 Personne responsable du prospectus**

Monsieur Jérôme Billerey, Président du Directoire d'Aérowatt.

#### **1.2 Déclaration des personnes responsables**

##### **1.2.1 Attestation du responsable du prospectus**

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Les informations financières historiques, pour les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008 présentées à la section 11.1 de la présente note d'opération ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la section 11.1 de la présente note d'opération, qui contient les observations suivantes :

*« Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.2.2. « Précisions sur les comptes semestriels au 30 juin 2007 » de l'annexe qui expose l'incidence du changement d'estimation de la production immobilisée décrit dans la note 4.5.1. de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007. »*

Les informations financières historiques, pour les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 présentées à la section 20.1 du Document de Base ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la section 20.4.1 du Document de Base qui contient les observations suivantes :

*« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 4.5 de l'annexe relative à la comparabilité des comptes consolidés suite au changement d'estimation opéré par le groupe sur l'exercice en ce qui concerne la comptabilisation de la production stockée et de la production immobilisée.*

*L'impact du changement d'estimation auquel le groupe a procédé se traduit dans les comptes consolidés clos le 31 décembre 2007 par une amélioration du résultat d'exploitation d'un montant de 1.119.720 €. »*

Les informations financières historiques pour les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006 présentées à la section 20.2 du Document de Base, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la section 20.4.2 du Document de Base qui contient les observations suivantes :

*« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la présentation des concours bancaires courants dans les comptes consolidés clos au 31 décembre 2006.*

*Les concours bancaires courants d'un montant total de 833.439 euros ont été inscrits à l'actif en diminution du poste « Disponibilités ». Ce montant aurait dû être constaté au passif, en dettes financières. »*

Les informations financières historiques pour les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005 présentées à la section 20.3 du Document de Base ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la section 20.4.3 du Document de Base qui contient les observations suivantes :

*« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans l'annexe des comptes consolidés page 20 – 3<sup>ème</sup> paragraphe - relatif à la réserve émise lors de l'exercice précédent concernant le litige lié au rachat de la créance Petit Canal 1. Votre société, ainsi qu'il est exposé dans l'annexe, relate la conclusion transactionnelle du différent qui l'opposait à la société VERGNET SA. Cette transaction n'a aucune conséquence sur les comptes de l'exercice 2005. »*

Jérôme Billerey,  
Président du Directoire d'Aérowatt.

### **1.2.2 Engagements de la Société**

Conformément aux règles d'Alternext Paris, la Société assurera, en français, la diffusion des informations suivantes, sur son site Internet et sur le site d'Alternext Paris :

- dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice, les comptes annuels, le rapport de gestion et, le cas échéant, les comptes consolidés et le rapport de gestion du groupe, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux sur les comptes précités ;
- dans les quatre mois qui suivent la fin du deuxième trimestre, un rapport semestriel couvrant les six premiers mois de l'exercice ;
- sans délai, la convocation aux assemblées générales et tout document transmis aux actionnaires,
- dans un délai de cinq jours de bourse suivant celui où la Société en a connaissance, le franchissement à la hausse ou à la baisse, par toute personne agissant seule ou de concert, des seuils de participation représentant 50 % ou 95 % du capital de la Société ou de ses droits de vote.

En outre, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés ayant le statut d'émetteur faisant appel public à l'épargne, la Société diffusera et déposera auprès de l'AMF, selon les modalités définies par les articles 221-3 et 221-5 de son Règlement général, les informations suivantes :

- dès que possible, toute information précise concernant la Société qui est susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres, étant précisé que la Société pourra sous sa propre responsabilité différer la publication de ladite information afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur et qu'elle soit en mesure d'assurer la confidentialité de l'information ;
- dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice, le montant des honoraires versés aux contrôleurs légaux chargés du contrôle des comptes de la Société ;
- au plus tard le jour du dépôt au greffe du tribunal de commerce du rapport mentionné à l'article L. 225-100 du Code de commerce, les rapports mentionnés à l'avant-dernier alinéa des articles L. 225-37 et L. 225-68 et au dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce.

Les informations mentionnées ci-dessus sont conservées sur le site de la Société pendant une durée de cinq ans.

Toute cession de blocs de titres conduisant à la détention de la majorité des droits de vote ou du capital de la Société par une personne, agissant seule ou de concert, donnera lieu à la mise en oeuvre d'une garantie de cours dans les conditions fixées par le Règlement général de l'AMF.

La Société assurera également, sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel elle procédera.

### **1.2.3 Attestation du Listing Sponsor**

NATIXIS, en qualité de Listing Sponsor, confirme avoir effectué, en vue de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de vérification des documents produits par la Société ainsi que d'entretiens avec des membres de la direction et du personnel de la Société, conformément au code professionnel élaboré conjointement par la Fédération Française de Banques et l'Association Française des Entreprises d'Investissement et au schéma type d'Euronext Paris pour Alternext.

NATIXIS atteste, conformément à l'article 212-16 du Règlement général de l'AMF et aux Règles d'Alternext, que les diligences ainsi accomplies n'ont, à sa connaissance, révélé dans le contenu du présent prospectus aucune inexactitude, ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par la Société au Listing Sponsor, ce dernier les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation du Listing Sponsor de souscrire aux titres de la Société, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par la Société ou ses Commissaires aux comptes.

NATIXIS  
Listing Sponsor

## **1.3 Contrôleurs légaux des comptes**

### **1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires**

JCM Audit  
Représenté par Marc Michel  
Membre de la compagnie régionale de Paris  
1 bis, avenue Foch, 94100 Saint-Maur des Fossés  
384 808 374 R.C.S. Créteil

Grant Thornton  
Représenté par Gilbert Le Pironnec  
Membre de la compagnie régionale de Paris  
100, rue de Courcelles, 75017 Paris  
632 013 843 R.C.S. Paris

Nommé par décision de l'associé unique en date du 27 mai 2002 et renouvelé par décision de l'assemblée générale ordinaire du 24 avril 2008, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2013.

Nommé par décision de l'assemblée générale ordinaire en date du 11 mai 2005, jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2009.

### **1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants**

Jean-Claude Bacher  
Membre de la compagnie régionale de Paris  
5, rue de Marignan, 94210 La Varenne Saint-  
Hilaire

Olivier Nioche  
Membre de la compagnie régionale de Versailles  
7, allée des Atlantes, 28000 Chartres

Nommé par décision de l'associé unique en date du 27 mai 2002 et renouvelé par décision de l'assemblée générale ordinaire du 24 avril 2008, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2013.

Nommé par décision de l'assemblée générale ordinaire en date du 11 mai 2005, jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2009.

### **1.3.3 Informations sur les contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été renouvelés**

Néant.

### **1.4 Responsable de l'information financière**

Dominique Mahé  
Secrétaire Général  
Aérowatt S.A.  
Adresse : 341, rue des Sables de Sary, 45770 Saran  
Téléphone : 02.38.88.64.64  
Télécopie : 02.38.88.64.66  
E-mail : aerowatt@aerowatt.fr

## **2. Facteurs de risque liés à l'Offre**

*En complément des facteurs de risque décrits à la section 4 « Facteurs de risque » du Document de Base, l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs de risque suivants et des autres informations contenues dans le présent prospectus avant de décider d'investir dans les actions de la Société. Un investissement dans les actions de la Société implique des risques. Les risques significatifs que la Société a identifiés à la date du présent prospectus sont décrits dans le Document de Base tel que complété par les informations ci-dessous.*

### **2.1 Incertitudes liées à la fixation du prix des actions nouvelles offertes dans le cadre du transfert de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris**

A la date du visa du présent prospectus, les actions de la Société sont inscrites au Marché Libre. La Société fixera le prix de l'Offre (telle que définie à la section 5.1.1 de la présente note d'opération) en concertation avec le Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre, en tenant compte d'un certain nombre d'éléments, notamment des conditions de marché et des conditions économiques prévalant à la date de fixation du prix de l'Offre, des résultats du Groupe, de l'état actuel des activités du Groupe et de la confrontation des indications d'intérêts des investisseurs. Le prix de l'Offre pourrait ne pas refléter fidèlement le prix de marché des actions à la suite de l'Offre.

### **2.2 Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris pourrait être volatil**

Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris pourrait être volatil et pourrait être affecté par de nombreux événements affectant la Société, ses concurrents ou les marchés financiers en général. Le cours des actions de la Société pourrait ainsi fluctuer de manière sensible en réaction à des événements tels que, notamment :

- des variations des résultats financiers du Groupe ou de ceux de ses concurrents d'une période sur l'autre ;
- des évolutions de la réglementation ou de la fiscalité ;
- l'annonce par la Société du non-renouvellement d'un accord existant avec l'un de ses partenaires ou fournisseurs ;
- des annonces relatives à des modifications de l'équipe dirigeante ou des personnes clés du Groupe ;
- des changements technologiques venant des tiers ou des concurrents ;
- des annonces de concurrents ou des annonces concernant les secteurs éolien ou solaire ;
- de nouveaux développements concernant les technologies utilisées par le Groupe ;
- l'annonce par la Société d'opérations de croissance externe ; et
- des mouvements au sein du capital social de la Société.

Par ailleurs, les marchés financiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont parfois été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont admises aux négociations. Les fluctuations des marchés ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter le cours des actions de la Société.

### **2.3 Possibilité de limiter l'augmentation de capital aux trois-quarts des souscriptions reçues**

Un contrat de garantie de placement des actions souscrites dans le cadre de l'Offre (hors actions souscrites par les principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance conformément à leurs intentions de souscription (voir la section 5.2.2 de la présente note d'opération)) sera signé avec, notamment, NATIXIS, agissant en qualité de Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre, et Crédit du Nord, agissant en qualité de Co-chef de file (les

« **Établissements Garants** ») au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre (tel que défini à la section 5.3.1.1 de la présente note d'opération), soit le 28 octobre 2008 (voir la section 5.4.3 de la présente note d'opération).

En cas d'insuffisance de la demande, l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre (telle que définie à la section 5.1.1 de la présente note d'opération) pourrait être limitée aux souscriptions reçues dès lors que celles-ci atteindraient 75 % du montant de l'émission initialement prévue, ce qui est notamment le cas sur la base de la borne basse de la fourchette du prix de l'Offre et compte tenu des intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance (voir la section 5.2.2 de la présente note d'opération). Il pourrait ainsi en résulter une moindre liquidité du marché des actions de la Société.

Dans le cas où la demande serait limitée aux engagements de souscription des actionnaires mentionnés à la section 5.2.2 de la présente note d'opération, le prix de l'Offre serait fixé dans la partie basse de la fourchette de prix (entre 39,00 euros et 39,80 euros), de manière à ce que ces engagements représentent au moins 75% du nombre initial d'actions offertes.

#### **2.4 Les actionnaires de la Société ne bénéficieront pas des garanties associées aux marchés réglementés**

Les titres faisant l'objet du présent prospectus ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes.

En revanche, des garanties spécifiques relatives à la transparence financière de la Société et à la protection des actionnaires minoritaires sont décrites aux sections 1.2.2 et 4.9 de la présente note d'opération.

### 3. Informations de base

#### 3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe avant réalisation de l'augmentation de capital, objet du présent prospectus, est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date de visa de l'AMF sur le présent prospectus.

#### 3.2 Capitaux propres et endettement consolidés

Conformément aux recommandations CESR n°127, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultats), établie à partir des données financières consolidées selon le référentiel comptable adopté par la Société au 31 août 2008 (normes françaises).

En milliers d'euros	31/08/2008
<b>1- CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT</b>	
<b>Total de la dette financière courante</b>	<b>7.550,1</b>
- faisant l'objet de garanties, de nantissements	3.617,4
- sans garantie, sans nantissement	3.932,6
<b>Total de la dette financière non courante (hors partie courante des dettes long terme)</b>	<b>34.502,7</b>
- faisant l'objet de garanties, de nantissements	34.502,7
- sans garantie, sans nantissement	0,0
<b>Capitaux propres part du Groupe (hors résultat de la période*)</b>	<b>20.043,3</b>
- capital social	14.445,5
- primes d'émission	13.412,1
- réserve légale	51,5
- autres réserves**	-7.865,8
<b>2- ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	
A. Trésorerie	1.037,1
B. Instruments équivalents	0,0
C. Valeurs mobilières de placement	3.974,7
<b>D. Liquidités (A+B+C)</b>	<b>5.011,8</b>
<b>E. Créances financières à court terme</b>	<b>0,0</b>
F. Dettes bancaires à court terme	1.001,9
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	3.617,4
H. Autres dettes financières à court terme	2.930,7
<b>I. Dettes financières à court terme (F+G+H)</b>	<b>7.550,1</b>
<b>J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)</b>	<b>2.538,3</b>
K. Emprunts bancaires à plus d'un an (dont crédit-bail)	34.291,2
L. Obligations émises	211,4
M. Autres emprunts à plus d'un an	0,0
<b>N. Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)</b>	<b>34.502,7</b>
<b>O. Endettement financier net (J+N)</b>	<b>37.040,9</b>

\* Postérieure au 30 juin 2008.

\*\* Dont résultat consolidé au 30 juin 2008.



Dans le cadre de l'accord de partenariat que la Société a conclu avec, notamment, la société Zéphyr Energies Renouvelables, société spécialisée dans le secteur éolien (voir la section 11.4 de la présente note d'opération), la société Repower, fournisseur du Groupe en turbines, a demandé à la Société l'octroi d'une garantie de paiement contre la fourniture des machines à livrer. Le Conseil de surveillance de la Société a, dans sa séance du 18 juillet 2008, autorisé la mise en place de cette garantie qui porte sur 95 % du montant total du contrat de fourniture, soit 15.541 milliers d'euros et qui sera en vigueur à compter de la conclusion du contrat de fourniture et jusqu'à la production par la société Parc de La Renardière d'un contrat de financement, actuellement en cours de négociation. Dans l'hypothèse où la garantie accordée serait exercée par Repower, indépendamment de toute faute de la Société quant à l'exécution de ses obligations contractuelles, la Société aurait la possibilité d'affecter les machines concernées à tout autre projet de son portefeuille.

En dehors de cette garantie, la Société n'a pas contracté, à la date de la présente note d'opération, de dettes indirectes et/ou conditionnelles.

### ***Éléments non intégrés dans le tableau des capitaux propres et de l'endettement***

A la date du présent prospectus, le montant tiré sur la ligne de crédit de 2,5 millions d'euros s'élève à 1,3 millions d'euros (contre 1 million d'euros au 31 août 2008).

Une ligne de crédit supplémentaire a été accordée en septembre 2008 pour un total de 2 millions d'euros par un établissement bancaire, destinée à financer l'acquisition de machines. Cette ligne de crédit a été tirée à hauteur de 1,4 millions d'euros à la date du présent prospectus.

La Société est par ailleurs en cours de négociation, avec un pool d'établissements de crédits, pour la mise en place de lignes de crédit pour un montant total compris entre 5 et 10 millions d'euros à taux variable. Ces lignes de crédit permettront au Groupe de disposer d'un financement à moyen terme pour verser les acomptes nécessaires à la sécurisation de ses besoins en aérogénérateurs futurs, ainsi que pour refinancer certaines acquisitions en turbines déjà réalisées (tel que mentionné à la section 11.10 de la présente note d'opération).

Une ligne de trésorerie de 0,3 millions d'euros a été obtenue auprès de la BCI, en septembre 2008, au profit d'Eole Touongo. Cette ligne a été autorisée par le Conseil de Surveillance du 18 septembre 2008. Elle permettra le financement des divers travaux liés à la construction de Touongo (Nouvelle Calédonie) en attendant le versement des fonds de la défiscalisation locale. Elle a une durée de 3 mois au taux Euribor 3 mois + 3 % + TOF (soit 8,44 % annuellement). La Société est caution solidaire à 100 % de cette ligne de crédit.

A la date du présent prospectus, les investissements en cours réalisés entre juillet et septembre 2008 s'élèvent à 7 millions d'euros.

A la date du présent prospectus, la Société considère qu'elle respecte la totalité des covenants financiers relatifs à son endettement.

### **3.3 Intérêts des personnes physiques et morales participants à l'Offre**

A la connaissance de la Société, le Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre et le Co-chef de file ne sont pas, à ce jour, dans une situation présentant un conflit d'intérêt pouvant influencer sensiblement sur l'émission d'actions de la Société.

Le Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre et le Co-chef de file ont rendu et/ou pourront rendre, dans le futur, divers services bancaires, financiers, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société ou à certains de ses actionnaires, dans le cadre desquels ils ont reçu ou pourront recevoir une rémunération. Le Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre est prêteur auprès du Groupe dans le cadre de son activité d'octroi de crédit. Le Co-chef de file n'a pas la qualité de prêteur du

Groupe. A l'exception du point mentionné ci-dessus, aucune des personnes physiques et morales participant à l'Offre n'est en situation de conflit d'intérêt.

### **3.4 Raisons de l'Offre**

L'Offre et l'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris doivent permettre au Groupe de poursuivre sa stratégie de croissance en éolien et en solaire en lui donnant, de façon prioritaire, accès à de nouveaux moyens de financement de ses projets, tout en élargissant le flottant et en favorisant la liquidité des titres de la Société. Le produit de l'émission des actions nouvelles sera affecté au remboursement intégral, sans compensation de créances, de l'avance en compte courant d'un montant total de 2,1 millions d'euros (voir la section 11.5 de la présente note d'opération) et pour le solde au financement des projets du Groupe.

Cette opération devrait également permettre à la Société d'accroître sa notoriété et sa crédibilité sur des marchés où la plupart des grands intervenants sont des sociétés cotées sur Alternext ou Eurolist.

A la date du présent prospectus, aucune opération de croissance externe n'est en cours et aucun engagement n'a été pris en ce sens par les organes d'administration de la Société.

Une limitation du montant de l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre à 75 % du montant de l'émission initialement prévue n'aurait pas d'incidence à court terme sur le rythme des mises en service de nouvelles centrales éoliennes et solaires mais pourrait impacter le calendrier des constructions du Groupe à l'horizon fin 2009 / début 2010, et en conséquence son chiffre d'affaires à l'horizon 2011. Dans ce cas, sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre (soit 40 euros), le produit brut de l'émission des actions nouvelles serait d'environ 7,5 millions d'euros et d'environ 5,4 millions d'euros après le remboursement intégral, sans compensation de créances, de l'avance en compte courant d'un montant total de 2,1 millions d'euros (voir la section 11.5 de la présente note d'opération).

A la date du présent prospectus, afin de financer ses objectifs de capacité installée pour compte propre à horizon fin 2013, la Société estime le montant total des investissements nécessaires de l'ordre de 800 millions d'euros plus ou moins 10 %. Compte tenu des hypothèses de coûts de développement et de financement présentés à la section 6.5 du Document de Base, la Société estime son besoin en fonds propres de l'ordre de 120 millions d'euros plus ou moins 10 %. Sur cette base, l'Offre envisagée (sur la base du nombre initial d'actions nouvelles offertes) permettra, compte tenu du calendrier de mise en service des projets détaillés à la section 6.5 du Document de Base, de financer le besoin en fonds propres nécessaires aux projets dont la mise en service est prévue à l'horizon fin 2009 / début 2010.

#### **4. Informations sur les actions devant être offertes et admises à la négociation sur le marché Alternext d'Euronext Paris**

##### **4.1 Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes et admises aux négociations**

Les actions nouvelles seront des actions ordinaires de la Société, toutes de même catégorie. Les actions nouvelles seront assimilables, dès leur émission, aux actions existantes. Elles porteront jouissance à compter du 1er janvier 2008 ; elles donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de cette date.

L'admission des 1.444.547 actions existantes composant le capital social de la Société et des actions nouvelles aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris a été demandée.

Les actions de la Société seront négociées sous le code ISIN : FR0010396119.

Le Mnémonique des actions de la Société est : ALWAT.

##### **4.2 Droit applicable et tribunaux compétents**

Les actions sont émises dans le cadre de la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Nouveau Code de procédure civile.

##### **4.3 Forme et mode d'inscription en compte des actions**

Les actions de la Société sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

Conformément aux dispositions de l'article L. 211-4 du Code monétaire et financier, les droits des titulaires des actions seront représentés par une inscription à leur nom chez :

- CACEIS Corporate Trust, mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire habilité de leur choix et CACEIS Corporate Trust, mandaté par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire habilité de leur choix pour les titres au porteur.

En outre, l'article 12 des statuts de la Société prévoit la possibilité pour la Société de demander à tout moment au dépositaire central d'instruments financiers les renseignements prévus par la loi relatifs à l'identification des détenteurs de titres au porteur conférant immédiatement ou à terme le droit de vote aux assemblées d'actionnaires. La Société peut en outre demander, dans les conditions fixées par la loi, l'identité des propriétaires de titres lorsqu'elle estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été révélée sont propriétaires de titres pour le compte de tiers.

La Société peut également demander à toute personne morale propriétaire de plus de 2,5 % du capital ou des droits de vote de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital social de cette personne morale ou des droits de vote à ses assemblées générales.

Enfin, la Société a demandé ou demandera l'admission des actions constituant son capital social et des actions nouvelles aux opérations d'Euroclear France et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear Bank S.A./N.V.

#### **4.4 Monnaie d'émission**

L'émission des actions nouvelles est réalisée en euros.

#### **4.5 Droits attachés aux actions**

Les actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions des statuts de la Société.

L'information complète relative aux droits et obligations attachés aux actions de la Société figure au paragraphe 21.2.3.4 du Document de Base.

#### **4.6 Autorisations**

##### **4.6.1 Assemblée générale des actionnaires de la Société ayant autorisé l'émission**

Dans le cadre du transfert du Marché Libre vers le marché Alternext d'Euronext Paris de la Société, l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 24 avril 2008 a, dans sa huitième résolution, délégué au Directoire sa compétence à l'effet de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dont le texte est reproduit ci-dessous :

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après en avoir délibéré, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur régissant les sociétés commerciales, et notamment celles des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-129-5, L. 225-134, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission, tant en France qu'à l'étranger, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, en une ou plusieurs fois, après accord du Conseil de surveillance, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, d'actions ordinaires de la Société ainsi que de toutes autres valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société ;
2. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société pouvant être émises en vertu de la présente délégation de compétence ; le Directoire pourra, le cas échéant, conférer aux actionnaires, dans les conditions prévues par la loi, un délai de priorité sur tout ou partie de l'émission pendant la durée et selon les conditions qu'il fixera. Ce délai de priorité ne donnera pas lieu à la création de droits négociables ;
3. décide qu'est expressément exclue toute émission d'actions de préférence et de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de préférence ;
4. fixe à une durée maximale de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation de compétence ;
5. prend acte que l'émission de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société en vertu de la présente délégation de compétence emporte de plein droit, au profit des porteurs de ces valeurs mobilières, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces valeurs mobilières donnent droit ;
6. décide que le montant nominal des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder un plafond nominal de 20 millions d'euros, étant précisé que ce montant ne tient pas compte des actions à émettre éventuellement en supplément en cas d'opérations financières nouvelles pour préserver, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, et le cas échéant, aux stipulations contractuelles, les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société ;

7. décide que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de titres de créances, donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société, susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation de compétence sera au maximum de 70 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission, en monnaie étrangère ou en unités de comptes fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond de 70 millions euros prévu à la septième résolution de la présente Assemblée Générale ;
8. décide que :
  - (a) le prix d'émission des actions nouvelles sera fixé par le Directoire en prenant en compte les opportunités de marché et devra être compris entre 80 % et 120 % de la moyenne pondérée des cours des 20 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, étant toutefois précisé que si, lors de l'utilisation de cette délégation, les titres de la Société étaient admis aux négociations sur un marché réglementé, le prix serait fixé conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
  - (b) le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chacune des actions émises en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale (i) à la valeur nominale desdites actions à la date d'émission et (ii) au prix d'émission minimum défini au (a) ci-dessus ;
9. décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de valeurs mobilières, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
  - limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins du montant de l'émission initialement décidée ;
  - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix ;
10. décide en outre que le Directoire aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation et notamment à l'effet de :
  - déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la nature et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;
  - arrêter les prix et conditions des émissions (y compris le cas échéant les montants des primes d'émission) ;
  - fixer les montants à émettre, la possibilité de fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;
  - déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ou échange ;
  - le cas échéant, suspendre l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;
  - procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
  - fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital social

conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;

- constater la réalisation de la ou des augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation de compétence et modifier corrélativement les statuts ;
- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital ; et,
- plus généralement, prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et faire procéder à toutes formalités utiles à l'émission, la cotation (sur tout marché, réglementé ou non) et au service financier des titres émis ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;

11. prend acte du fait que dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la présente délégation de compétence, le Directoire rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante selon les modalités prévues par la loi et les règlements applicables. »

Par ailleurs, l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 24 avril 2008 a, dans sa neuvième résolution, délégué au Directoire sa compétence pour augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription dont le texte est reproduit ci-dessous :

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après en avoir délibéré, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur régissant les sociétés commerciales et notamment celles de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire sa compétence pour augmenter, après accord du Conseil de surveillance, le nombre de titres à émettre pour chacune des émissions avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription décidées en vertu respectivement des septième et huitième résolutions de la présente Assemblée Générale, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission, soit, à ce jour, dans les trente (30) jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale et sous réserve du plafond prévu respectivement dans les septième et huitième résolutions ainsi que du plafond global fixé par la treizième résolution ;
2. fixe à une durée maximale de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation de compétence ;
3. prend acte du fait que dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la présente délégation de compétence, le Directoire rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante selon les modalités prévues par la loi et les règlements applicables. »

#### **4.6.2 Directoire de la Société ayant décidé l'émission**

En vertu des délégations de compétence qui lui ont été conférées par l'assemblée générale mixte visée ci-dessus, et après accord du Conseil de surveillance de la Société dans sa réunion du 20 octobre 2008, le Directoire de la Société a, dans sa séance du 20 octobre 2008 :

- décidé le principe d'une augmentation de capital par appel public à l'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription mais avec délai de priorité par l'émission d'un nombre de 251.226 actions nouvelles de 10 euros de valeur nominale chacune et pouvant être augmenté à

288.909 actions nouvelles, soit une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de 2.889.090 euros ;

- a fixé la fourchette indicative du prix de l'Offre entre 39 et 41 euros par action nouvelle ;
- décidé le principe d'une émission d'un nombre d'actions nouvelles supplémentaires au prix de l'Offre représentant au maximum 15 % du nombre d'actions qui seraient offertes dans le cadre de l'Offre après exercice éventuel de la Clause d'Extension, soit un nombre maximum de 43.336 actions nouvelles supplémentaires pour un montant nominal maximum de 433.360 euros ; décidé qu'une option serait consentie aux Etablissements Garants et pourra être exercée par NATIXIS, agissant pour le compte des Etablissements Garants, au prix de l'Offre, en tout ou partie et en une seule fois, à tout moment, jusqu'au 30ème jour calendaire suivant la date de fixation du prix de l'Offre, soit à titre indicatif au plus tard le 28 octobre 2008, étant précisé que ce délai ne pourra en aucun cas excéder 30 jours de la clôture de la souscription.

Les modalités définitives de cette augmentation de capital, notamment le nombre d'actions nouvelles et le prix d'émission des actions nouvelles, seront arrêtées par le Directoire de la Société lors d'une réunion qui devrait se tenir le 28 octobre 2008.

#### **4.6.3 Actionnaires cédants**

Sans objet.

#### **4.7 Méthode et date limite de libération des actions nouvelles offertes**

La date prévue de règlement-livraison des actions nouvelles souscrites dans le cadre de l'Offre est fixée au 31 octobre 2008, soit le troisième jour de bourse suivant la date de la première cotation. Les souscripteurs seront débités du montant de leur souscription par les intermédiaires ayant reçu leurs ordres à cette date. Les actions souscrites seront inscrites au compte-titre de chaque souscripteur à partir de cette date.

#### **4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions**

Aucune stipulation statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital social de la Société. On se reportera toutefois à la section 7.3 de la présente note d'opération pour une description des engagements et des restrictions de cession pris par certains actionnaires.

#### **4.9 Réglementation française en matière d'offres publiques**

##### **4.9.1 Garantie de cours**

Aux termes de la réglementation française, un projet de garantie de cours visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote doit être déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (l'« **Initiateur** »), acquerrait ou conviendrait d'acquérir, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés que l'Initiateur contrôlerait ou dont il viendrait à prendre le contrôle au sens de l'article L. 233-3-I et II du Code de commerce, un bloc de titres lui conférant compte tenu des titres ou des droits de vote qu'il détient déjà, la majorité du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur devra proposer à tous les autres actionnaires d'acquérir toutes les actions qu'ils détiennent respectivement au jour du franchissement du seuil susmentionné.

##### **4.9.2 Retrait obligatoire**

La procédure de retrait obligatoire n'est pas applicable sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

#### **4.10 Offre publique d'achat lancée par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours**

Sans objet.

#### **4.11 Régime fiscal des actions**

Le régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation française aux actions de la Société est décrit ci-après. L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

En outre, il est rappelé que les développements ont été préparés sur la base des règles fiscales en vigueur à la date des présentes. Ces règles pourraient être modifiées par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires, que les investisseurs devront suivre avec leur conseiller fiscal habituel.

Par ailleurs, les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence.

##### **4.11.1 Résidents fiscaux français**

###### 4.11.1.1 Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

###### *a) Dispositions spécifiques à Alternext*

Les versements au titre de la souscription en numéraire à une augmentation de capital de certaines sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé peuvent ouvrir droit, jusqu'au 31 décembre 2010, à une réduction d'impôt sur le revenu en application de l'article 199 terdecies-0 A du CGI. Le bénéfice de cette réduction d'impôt est ouvert aux seuls résidents fiscaux français.

La réduction d'impôt est égale à 25 % du montant des versements effectués au cours de l'année d'imposition. Les versements effectués sont retenus dans la limite annuelle de 20.000 euros pour les personnes célibataires, veuves ou divorcées, ou de 40.000 euros pour les couples mariés ou partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil, soumis à une imposition commune. La fraction des investissements excédant la limite annuelle ci-dessus ouvre droit à la réduction d'impôt dans les mêmes conditions au titre des quatre années suivantes.

L'octroi définitif des réductions est subordonné à la détention des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

Les titres dont la souscription a ouvert droit à la réduction d'impôt ne peuvent pas figurer dans un plan d'épargne en actions, un plan d'épargne entreprise ou interentreprises, un plan partenariat d'épargne salariale volontaire ou un plan d'épargne pour la retraite collectif.

Les sociétés dont les titres sont éligibles à cette réduction doivent en outre exercer exclusivement une activité industrielle, commerciale, agricole ou libérale, avoir leur siège en France ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen, hors Liechtenstein, être soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, et répondre à la définition des petites et moyennes entreprises figurant à l'annexe I au règlement (CE) n°70/2001 de la Commission, du 12 janvier 2001, modifié par le règlement (CE) n°364/2004 du 25 février 2004.

La Société remplit les conditions visées à l'article 119 terdecies-O A du CGI dès lors notamment que ses titres sont cotés sur un marché organisé et non réglementé. Par conséquent, les souscriptions à



l'augmentation de capital de la Société sont susceptibles d'ouvrir droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Les investisseurs susceptibles de bénéficier de cette réduction d'impôt sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'apprécier leur situation personnelle au regard de la réglementation spécifique applicable.

#### *b) Dividendes*

##### Régime de droit commun

Les distributions mises en paiement depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006 bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement de 40 % de leur montant, non plafonné.

En outre, après application de l'abattement de 40 % précité, les sommes perçues sont imposées comme suit :

- les dividendes font l'objet d'un abattement annuel et global de 3.050 euros pour les couples soumis à une imposition commune (couples mariés et partenaires du pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil faisant l'objet d'une imposition commune) et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément ;
- le montant net ainsi obtenu est soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu ;
- les contribuables bénéficient enfin d'un crédit d'impôt égal à 50 % du montant des dividendes reçus avant abattement, plafonné à 230 euros pour les couples soumis à une imposition commune et à 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. L'excédent éventuel du crédit d'impôt non imputé est restituable s'il est d'au moins 8 euros.

Le montant des dividendes effectivement perçu (c'est-à-dire, avant tout abattement) est par ailleurs soumis :

- à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de l'impôt sur le revenu ;
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % au taux de 0,3 %, non déductible de l'impôt sur le revenu.

##### Prélèvement forfaitaire libératoire

Pour les distributions versées par la Société depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, les personnes physiques fiscalement domiciliées en France peuvent opter pour un prélèvement forfaitaire libératoire de l'impôt sur le revenu, au taux de 18 %.

L'option pour ce prélèvement doit être formulée de manière expresse auprès de l'établissement payeur des dividendes préalablement à l'encaissement des revenus en cause. Elle peut être formulée de manière séparée pour chaque versement reçu mais constitue en tout état de cause, pour chacun des versements concernés, une option irrévocable.

Il convient en outre de noter que l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire, formulée sur tout ou partie des revenus distribués perçus au cours d'une même année, exclut l'application des abattements et du crédit d'impôt sur l'ensemble des distributions perçues par le contribuable, y compris celles pour lesquelles l'option n'a pas été formulée, sous réserve des exceptions mentionnées au paragraphe 32 de l'instruction administrative n°77 du 1 août 2008.

En tout état de cause, les revenus soumis au prélèvement forfaitaire libératoire mentionné ci-dessus sont également soumis aux différents prélèvements au taux global de 11 % mentionnés dans le paragraphe ci-dessus (CSG, CRDS, prélèvement social de 2 % et contribution additionnelle à ce prélèvement), étant toutefois précisé qu'aucun de ces prélèvements n'est alors déductible du revenu imposable.

Chaque investisseur est appelé à se rapprocher de son conseiller fiscal habituel en tant que de besoin en vue d'analyser les modalités et les conséquences de l'option.

#### *c) Plus-values*

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 18 % si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du CGI (hors cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions notamment) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 25.000 euros.

Par ailleurs, en matière d'impôt sur le revenu, les plus-values de cessions d'actions détenues, souscrites ou acquises à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, bénéficient d'un abattement d'un tiers par année de détention révolue au-delà de la cinquième.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, l'intégralité de la plus-value dégagée, quelle que soit la durée de détention de titres cédés, sera également soumise aux prélèvements sociaux suivants, non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu :

- CSG au taux de 8,2 %,
- CRDS au taux de 0,5 %,
- prélèvement social de 2 %,
- contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % au taux de 0,3 %.

Les moins-values éventuelles seront imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

#### *d) Régime spécial des PEA*

Les actions de la Société pourront être détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA), institué par la loi n°92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net constaté ou réalisé à cette occasion ; ce gain reste néanmoins soumis aux diverses contributions sociales (dont la nature et le taux global varient en fonction de la période au titre de laquelle le gain a été acquis).

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne seront imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années

suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières ait été dépassé au titre de l'année considérée.

Il convient enfin de noter que les revenus perçus dans le cadre du PEA ouvriront également droit au crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 ou 230 euros mentionné au paragraphe 5.11.1.(a).(i). Ce crédit d'impôt ne fera pas l'objet d'un versement sur le plan mais sera imputable sur l'impôt sur le revenu, l'excédent éventuel étant restituable.

Les distributions perçues au travers du PEA ne peuvent en revanche faire l'objet d'une option pour le prélèvement forfaitaire libératoire mentionné au paragraphe 5.11.1.(a).(i).

#### *e) Impôt de solidarité sur la fortune*

Les actions détenues par les personnes physiques seront comprises dans leur patrimoine imposable et soumises, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

#### *f) Droits de succession et de donation*

Les actions transmises par un résident fiscal français par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation en France, sous réserve des conventions fiscales éventuellement applicables.

### 4.11.1.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

#### *a) Dividendes*

##### *Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère*

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5 % du capital de la Société n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus par ces sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33<sup>1/3</sup>%, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois.

Cependant, pour les petites et moyennes entreprises (« **PME** ») dont le chiffre d'affaires hors taxes au cours de l'exercice, le cas échéant ramené à douze mois, est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 %, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois, à 15 %. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

##### *Personnes morales ayant la qualité de société mère*

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales détenant au moins 5 % du capital et des droits de vote de la Société pendant au moins deux ans peuvent, sur option, bénéficier du régime des sociétés mères en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part représentative des frais et charges supportés par cette société ; cette quote-part est égale à 5 % du montant desdits dividendes, sans pouvoir toutefois excéder pour chaque période d'imposition le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

## *b) Plus-values*

### Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession de titres de portefeuille sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33<sup>1/3</sup>% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Les PME sont susceptibles, dans les conditions mentionnées ci-dessus, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Les moins-values découlant de la cession de titres de portefeuille viennent en diminution du résultat imposable de l'exercice au taux ordinaire.

### Régime applicable aux titres de participation

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a quinquies du CGI, les gains nets réalisés à l'occasion de la cession de titres de participation détenus depuis plus de deux ans sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme.

Aux termes de ce même article, constituent notamment des titres de participation les actions (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) (x) revêtant ce caractère sur le plan comptable ainsi que (y) sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, et les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI (ce qui suppose la détention d'une participation au moins égale à 5 % du capital et des droits de vote de la société).

Les plus-values sur titres de participation sont exonérées d'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant net des plus-values de cession, qui est prise en compte pour la détermination du résultat imposable au taux de droit commun et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %.

Les moins-values relevant du régime du long terme sont imputables sur les plus-values de même nature de l'exercice de leur constatation (réduisant par là même la quote-part imposable de 5 % mentionnée ci-dessus). Le solde de moins-value à long terme restant à reporter ne sera pas imputable ou reportable sur les exercices fiscaux suivants.

## **4.11.2 Non-résidents fiscaux**

### *a) Dividendes*

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 25 % ou de 18 % lorsque les bénéficiaires des revenus sont des personnes physiques ayant leur domicile fiscal hors de France dans un Etat membre de la Communauté européenne ou un Etat membre de l'accord sur l'Espace économique européen et ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscale.

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application des conventions fiscales internationales qui le prévoient ou de l'article 119 ter du CGI, qui prévoit

sous certaines conditions une exonération de retenue à la source sur les distributions de dividendes bénéficiant à des sociétés mères résidentes d'un Etat membre de la Communauté Européenne.

Les actionnaires non-résidents qui sont des personnes physiques et qui peuvent se prévaloir des dispositions d'une convention fiscale ouvrant droit au transfert de l'avoir fiscal, pourront, sous déduction de la retenue à la source au taux prévu par la convention fiscale applicable, bénéficier d'une restitution du crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 euros ou 230 euros, mentionné au paragraphe 5.11.1.(a).(i), sous réserve de remplir les conditions prévues par la convention pour bénéficier de ce transfert, et de respecter les procédures d'octroi de ce crédit d'impôt.

Il est recommandé aux investisseurs non-résidents de consulter leur conseiller fiscal habituel en vue de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière, de la détention d'actions de la Société.

#### *b) Plus-values*

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et qui n'ont pas en France un établissement stable ou une base fixe à l'actif duquel les valeurs mobilières cédées sont inscrites, sont exonérées d'impôt en France, à moins que les droits détenus directement ou indirectement par le cédant, seul ou avec son groupe familial, dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, aient excédé 25 % à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel de 18 %, sauf application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale réservant à l'Etat de résidence le droit d'imposer.

#### *c) Impôt de solidarité sur la fortune*

En principe, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas, à raison de leur participation dans la Société, aux personnes physiques domiciliées hors de France, au sens de l'article 4 B du CGI, qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la Société pour autant, toutefois, que ces actions ne leur permettent pas d'exercer une influence sur la Société.

#### *d) Droits de succession et de donation*

La France soumet aux droits de succession et de donation les titres des sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par un non résident français. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent être exonérés de droits de succession et de donation en France ou obtenir un crédit d'impôt dans leur Etat de résidence.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter leur conseil habituel en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation.

### **4.11.3 Autres situations**

Les investisseurs soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

#### **4.11.4 Règles spécifiques à Alternext**

##### *a) Réduction d'impôt sur le revenu au titre de la souscription à l'augmentation de capital*

Les versements au titre de la souscription à une augmentation de capital de certaines sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé peuvent ouvrir droit, jusqu'au 31 décembre 2010, à une réduction d'impôt sur le revenu en application de l'article 199 terdecies-0 A du Code Général des Impôts (CGI). Le bénéfice de cette réduction d'impôt est ouvert aux seuls résidents fiscaux français.

La réduction d'impôt est égale à 25 % du montant des versements effectués au cours de l'année d'imposition. Les versements effectués sont retenus dans la limite annuelle de 20.000 euros pour les personnes célibataires, veuves ou divorcées, ou de 40.000 euros pour les couples mariés ou partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil, soumis à une imposition commune. La fraction des investissements excédant la limite annuelle ci-dessus ouvre droit à la réduction d'impôt dans les mêmes conditions au titre des quatre années suivantes.

L'octroi définitif des réductions est subordonné à la détention des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

Les titres dont la souscription a ouvert droit à la réduction d'impôt ne peuvent pas figurer dans un plan d'épargne en actions, un plan d'épargne entreprise ou interentreprises, un plan partenariat d'épargne salariale volontaire ou un plan d'épargne pour la retraite collectif.

Les sociétés dont les titres sont éligibles à cette réduction doivent remplir un certain nombre de conditions visées à l'article 119 terdecies-O A du CGI. En particulier, elles doivent répondre à la définition des petites et moyennes entreprises figurant à l'annexe I au règlement (CE) n°70/2001 de la Commission, du 12 janvier 2001, modifié par le règlement (CE) n°364/2004 du 25 février 2004.

La Société remplit les conditions visées à l'article 119 terdecies-O A du CGI dès lors notamment qu'elle répond à la définition communautaire des petites et moyennes entreprises et que ses titres sont cotés sur un marché organisé et non réglementé. Par conséquent, les souscriptions à l'augmentation de capital de la Société sont susceptibles d'ouvrir droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-O A du CGI.

Les investisseurs susceptibles de bénéficier de cette réduction d'impôt sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'apprécier leur situation personnelle au regard de la réglementation spécifique applicable.

##### *b) Réduction d'impôt sur la fortune au titre de la souscription à l'augmentation de capital*

Les versements au titre de la souscription en numéraire à une augmentation de capital de certaines sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé peuvent ouvrir droit à une réduction d'impôt sur la fortune en application de l'article 885-O V bis du CGI.

La réduction d'impôt est égale à 75 % du montant des versements effectués entre deux dates de dépôt de la déclaration d'impôt sur la fortune. Cette réduction est plafonnée à 50.000 euros.

L'octroi définitif de la réduction est subordonné à la détention des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

Les titres dont la souscription a ouvert droit à la réduction d'impôt sur la fortune ne peuvent pas ouvrir droit à la réduction d'impôt sur le revenu de l'article 199 terdecies-O A du CGI visée au paragraphe 4.11.4.a ci-dessus.

Les sociétés dont les titres sont éligibles à cette réduction doivent remplir un certain nombre de conditions visées à l'article 885-O V bis du CGI. En particulier, elles doivent répondre à la définition des petites et moyennes entreprises figurant à l'annexe I au règlement (CE) n°70/2001 de la Commission, du 12 janvier 2001, modifié par le règlement (CE) n°364/2004 du 25 février 2004.

La Société remplit les conditions visées à l'article 885-O bis V du CGI dès lors notamment qu'elle répond à la définition communautaire des petites et moyennes entreprises et que ses titres sont cotés sur un marché organisé et non réglementé. Par conséquent, les souscriptions à l'augmentation de capital de la Société sont susceptibles d'ouvrir droit à la réduction d'impôt sur la fortune prévue à l'article 885-O V bis du CGI.

Toutefois, l'augmentation de capital envisagée étant d'un montant supérieur au plafond légal de 1,5 millions d'euros, la Société n'établira pas d'attestation permettant aux souscripteurs de bénéficier de la réduction d'impôt sur la fortune visée à l'article 885-O V bis du CGI, en vue notamment de traiter l'ensemble des souscripteurs de façon égalitaire.

## **5. Conditions de l'Offre**

### **5.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de l'Offre**

#### **5.1.1 Conditions de l'Offre**

Il est prévu que l'Offre des actions nouvelles soit réalisée dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert principalement destinée aux personnes physiques (l'« **Offre à Prix Ouvert** » ou l'« **OPO** ») portant initialement sur au moins 10 % du nombre total des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre, avant exercice de la Clause d'Extension (telle que définie à la section 5.2.5 de la présente note d'opération) et de l'Option de Surallocation (telle que définie à la section 5.2.6 de la présente note d'opération) ; et
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant un placement en France et un placement privé international dans certains pays à l'exclusion, notamment, des Etats-Unis d'Amérique (le « **Placement Global** »).

Par ailleurs, l'émission d'actions nouvelles réservées aux salariés sera réalisée dans le cadre d'une Offre Réservée aux Salariés (telle que définie à la section 6.3 de la présente note d'opération), concomitamment à l'Offre (pour plus de détails, voir la section 6.3.1 de la présente note d'opération).

#### **5.1.2 Montant de l'Offre**

Le montant définitif de l'Offre fera l'objet d'un communiqué de presse le 28 octobre 2008.

La diffusion des actions nouvelles de la Société sera réalisée par la mise sur le marché, dans le cadre de l'Offre, de 251.226 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital dont le prix sera fixé selon le calendrier indicatif, le 28 octobre 2008, ce nombre initial pouvant être porté à 288.909 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension, et à 332.245 actions nouvelles supplémentaires en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

La répartition des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre entre l'OPO, d'une part, et le Placement Global d'autre part, est susceptible d'être ajustée en fonction de la nature de la demande. Si la demande le permet, le Directoire de la Société envisage d'allouer à l'Offre à Prix Ouvert entre 10 % et 30 % du nombre total d'actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre, avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

Le nombre définitif d'actions nouvelles offertes respectivement dans le cadre du Placement Global et de l'Offre à Prix Ouvert fera l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A. et sera déterminé conformément aux dispositions de l'article 315-35 du Règlement général de l'AMF.



Le calendrier figurant ci-dessous et les dates figurant par ailleurs dans le présent prospectus pourront faire l'objet de modifications ultérieures.

20 octobre 2008	Visa de l'AMF sur le prospectus Suspension des négociations des actions existantes sur le Marché Libre
21 octobre 2008	Communiqué de presse indiquant l'obtention du visa de l'AMF sur le prospectus et les caractéristiques de l'Offre Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture de l'Offre à Prix Ouvert Ouverture du Placement Global Ouverture de l'Offre Réservée aux Salariés Ouverture du délai de priorité
22 octobre 2008	Publication du résumé du prospectus dans la presse
24 octobre 2008	Clôture du délai de priorité
27 octobre 2008	Clôture de l'Offre à Prix Ouvert Clôture du Placement Global
28 octobre 2008	Fixation du Prix de l'Offre Exercice total ou partiel de la Clause d'Extension Signature du contrat de garantie et de placement Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre à Prix Ouvert Communiqué de presse indiquant les modalités définitives de l'Offre Première cotation des actions de la Société sur le marché Alternext sur la ligne de cotation intitulée « AEROWATT »
31 octobre 2008	Règlement-livraison des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Début des négociations des actions de la Société sur le marché Alternext
4 novembre 2008	Clôture de l'Offre Réservée aux Salariés
18 novembre 2008	Règlement-livraison des actions nouvelles de l'Offre Réservée aux Salariés
27 novembre 2008	Date limite d'exercice de l'Option de Surallocation

Sur la base d'un prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative du prix de l'Offre (soit 40 euros), le produit brut de l'émission des actions nouvelles serait d'environ 10,0 millions d'euros. Il serait porté à environ 11,6 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et à environ 13,3 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

Sur ces mêmes bases, le produit net de l'émission des actions nouvelles serait d'environ 9,1 millions d'euros. Il serait porté à environ 10,6 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et à environ 12,3 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

L'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre pourra être limitée aux souscriptions reçues dès lors que celles-ci atteindront 75 % du montant de l'émission initialement prévue, ce qui est notamment le cas sur la base de la borne basse de la fourchette du prix de l'Offre et compte tenu des intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance (voir la section 5.2.2 de la présente note d'opération). Dans ce cas, sur la base d'un prix

de l'Offre égal au point bas de la fourchette indicative du prix de l'Offre (soit 39 euros), le produit brut de l'émission serait d'environ 7,5 millions d'euros et d'environ 5,4 millions d'euros après le remboursement intégral, sans compensation de créances, de l'avance en compte courant d'un montant total de 2,1 millions d'euros (voir la section 11.5 de la présente note d'opération).

### **5.1.3 Procédure et période de souscription**

#### 5.1.3.1 Caractéristiques principales de l'Offre à Prix Ouvert

##### *Durée de l'Offre à Prix Ouvert*

L'Offre à Prix Ouvert débutera le 21 octobre 2008 et prendra fin le 27 octobre 2008 à 17 heures (heure de Paris). La date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert pourrait être modifiée (voir la section 5.3.2 de la présente note d'opération).

##### *Nombre d'actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert*

Un minimum de 10 % du nombre d'actions nouvelles sera offert dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert. Le nombre d'actions nouvelles offertes dans le cadre de l'OPO pourra être augmenté ou diminué conformément aux modalités détaillées à la section 5.1.2 de la présente note d'opération.

##### *Personnes habilitées, réception et transmission des ordres de souscription et d'achat*

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sont principalement les personnes physiques.

Les personnes physiques ne disposant pas en France d'un compte permettant la souscription d'actions dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert devront à cette fin ouvrir un tel compte auprès d'un intermédiaire financier habilité lors de la passation de leurs ordres.

##### *Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'Offre à Prix Ouvert*

Les personnes désireuses de participer à l'Offre à Prix Ouvert devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

Les ordres seront décomposés en fonction du nombre de titres demandés :

- entre 1 et 100 actions inclus, fractions d'ordres A1 ; et
- au-delà de 100 actions, fractions d'ordres A2.

Les ordres A1 bénéficieront d'un traitement préférentiel dans le cas où tous les ordres ne pourraient pas être entièrement satisfaits.

Il est précisé que :

- chaque ordre doit porter sur un nombre minimum d'une (1) action ;
- un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire financier ;
- s'agissant d'un compte joint, il ne pourra être émis qu'un maximum de deux ordres ;
- le montant de chaque ordre ne pourra porter sur un nombre d'actions représentant plus de 20 % du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert ;
- au cas où l'application du ou des taux de réduction n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur ;

- les ordres seront exprimés en nombre d'actions sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre ; et
- les ordres seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve des indications mentionnées au paragraphe « Résultat de l'Offre à Prix Ouvert et modalités d'allocation » ci-dessous.

Les intermédiaires financiers habilités en France transmettront à Euronext Paris les ordres, selon le calendrier et les modalités précisés dans l'avis d'ouverture de l'Offre à Prix Ouvert qui sera publié par Euronext Paris.

#### *Délai de priorité*

Les actionnaires de la Société bénéficieront d'un délai de priorité à titre irréductible, durant lequel ils auront proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent, une priorité irréductible à la souscription des actions nouvelles à raison de 1 action nouvelle pour 5 actions anciennes détenues.

Ce délai de priorité n'est ni cessible ni négociable et ne bénéficie qu'aux actionnaires dont les actions sont inscrites en compte à l'issue de la séance de bourse du 17 octobre 2008. Il sera exerçable du 21 octobre 2008 au 24 octobre 2008 inclus.

Les actionnaires possédant un nombre d'actions inférieur à la quotité requise pour la souscription d'un nombre entier d'actions nouvelles pourront souscrire un nombre d'actions correspondant au multiple immédiatement inférieur.

Les souscriptions au nom d'un même actionnaire seront regroupées pour la détermination du nombre d'actions nouvelles qu'il a le droit de souscrire en priorité.

L'exercice de cette priorité sera conditionné par la détention d'actions de la Société à l'issue de la séance de bourse du 17 octobre 2008.

Pour souscrire des actions nouvelles dans le cadre du délai de priorité, les actionnaires devront s'adresser à leur teneur de compte du 21 octobre 2008 au 24 octobre 2008 à 17 heures (heure de Paris) et payer le prix de souscription, à charge pour ce dernier de retransmettre les souscriptions de son client à NATIXIS – Services aux émetteurs, 10, rue des Roquemonts, 14099 Caen au plus tard le 27 octobre 2008 à 10 heures (heure de Paris).

Les souscriptions des actionnaires dont les titres sont inscrits au nominatif pur seront reçues du 21 octobre 2008 au 24 octobre 2008 à 17 heures (heure de Paris) inclus par NATIXIS – Services aux émetteurs, 10, rue des Roquemonts, 14099 Caen.

Les souscriptions à titre réductible ne sont pas admises dans le cadre du délai de priorité. Les actionnaires souhaitant souscrire au-delà du nombre d'actions auquel ils peuvent prétendre au titre de l'exercice du délai de priorité devront le faire selon le cas dans le cadre du Placement Global ou de l'OPO.

#### *Résultat de l'Offre à Prix Ouvert et modalités d'allocation*

Les fractions d'ordres A1 sont prioritaires par rapport aux fractions d'ordres A2. Un taux de réduction pouvant aller jusqu'à 100 % peut être appliqué aux fractions d'ordres A2 pour servir les fractions d'ordres A1.

Dans le cas où l'application des modalités de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

Le résultat de l'Offre à Prix Ouvert fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 28 octobre 2008 et d'un communiqué de presse diffusé par la Société.

Cet avis et ce communiqué préciseront le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres.

#### 5.1.3.2 Caractéristiques principales du Placement Global

##### *Durée du Placement Global*

Le Placement Global débutera le 21 octobre 2008 et prendra fin le 27 octobre 2008 à 17 heures (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis (voir la section 5.3.2 de la présente note d'opération).

##### *Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global*

En France, toute personne physique ou morale est habilitée à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global ; toutefois, il est usuel que les personnes physiques émettent leurs ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert. A l'étranger, seuls les investisseurs institutionnels sont habilités à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

##### *Ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global*

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix.

##### *Réception et transmission des ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global*

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par NATIXIS, Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre au plus tard le 27 octobre 2008 à 17 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

Seuls les ordres à un prix limité supérieur ou égal au prix de l'Offre seront pris en considération dans la procédure d'allocation. Ils pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

##### *Résultat du Placement Global*

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 28 octobre 2008, sauf clôture anticipée.

#### **5.1.4 Révocation de l'Offre**

L'Offre pourra être suspendue ou révoquée à tout moment.

#### **5.1.5 Annulation de l'Offre**

Sans objet.

#### **5.1.6 Réduction des ordres**

Voir la section 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description de la réduction des ordres émis dans le cadre de l'Offre.

### **5.1.7 Montant minimum et montant maximum des ordres**

Voir la section 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description des montants minimum et maximum des ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert.

### **5.1.8 Révocation des ordres**

Voir les sections 5.1.3 et 5.3.2 de la présente note d'opération pour une description de la révocation des ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert.

### **5.1.9 Versement des fonds et modalités de délivrance des actions nouvelles**

Le prix des actions nouvelles souscrites dans le cadre de l'Offre devra être versé comptant par les donneurs d'ordres à la date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre, soit le 31 octobre 2008.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront centralisés par NATIXIS Securities, 115, rue Réaumur, 75002 Paris, qui sera chargé d'établir le certificat du dépositaire des fonds, conformément à l'article L. 225-146 du Code de commerce.

Les actions seront inscrites en compte à partir de la date de règlement-livraison de l'Offre, soit à partir du 31 octobre 2008, date à laquelle interviendra également le versement à la Société du produit de l'émission des actions nouvelles objet de l'Offre.

### **5.1.10 Publication des résultats de l'Offre**

Les modalités définitives de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis d'Euronext Paris prévus le 28 octobre 2008, sauf clôture anticipée (voir la section 5.3.2 de la présente note d'opération pour de plus amples détails sur la procédure de publication du prix et des modifications des paramètres de l'Offre).

### **5.1.11 Droit préférentiel de souscription**

L'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre est réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription.

## **5.2 Plan de distribution et allocation des actions**

### **5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels**

#### 5.2.1.1 Catégories d'investisseurs potentiels et pays dans lesquels l'Offre sera ouverte

L'Offre comprend :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une Offre à Prix Ouvert principalement destinée aux personnes physiques,
- un Placement Global principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant :
  - un placement en France ; et
  - un placement privé international dans certains pays, en dehors, notamment, des États-Unis d'Amérique.

### 5.2.1.2 Restrictions applicables à l'Offre

#### *Catégories d'investisseurs potentiels et dans lesquels l'Offre sera ouverte*

L'Offre à Prix Ouvert est principalement destinée aux personnes physiques en France, étant précisé que les actionnaires de la Société bénéficient d'un délai de priorité.

Le Placement Global comportera un placement public en France et un placement privé hors de France dans certains pays, à l'exclusion, notamment, des États-Unis d'Amérique.

#### *Restrictions applicables à l'Offre*

##### *Restrictions générales applicables aux résidents de certains pays autres que la France*

La diffusion du prospectus ou l'offre ou la vente des actions peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent prospectus doivent s'informer de ces éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

La diffusion du prospectus, ou l'offre ou la vente des actions dans le cadre du Placement Global peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

Le prospectus et les autres documents relatifs aux opérations prévues par le présent prospectus ne constituent pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre de souscription ou d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. Les opérations prévues par le présent prospectus ne font l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

##### *Restrictions concernant les États de l'Espace Économique Européen (autres que la France)*

S'agissant des États membres de l'Espace Économique Européen autres que la France (les États membres) ayant transposé la Directive Prospectus, aucune action n'a été entreprise et ne sera entreprise à l'effet de permettre une offre au public des actions nouvelles rendant nécessaire la publication d'un prospectus dans l'un ou l'autre des États membres. En conséquence, les actions nouvelles peuvent être offertes dans les États membres uniquement :

- (a) à des personnes morales agréées ou réglementées en tant qu'opérateurs sur les marchés financiers ainsi qu'à des entités non agréées ou réglementées dont l'objet social exclusif est le placement de valeurs mobilières ;
- (b) à toute personne morale remplissant au moins deux des trois critères suivants : (1) un effectif moyen d'au moins 250 salariés lors du dernier exercice, (2) un total de bilan supérieur à 43 millions d'euros, et (3) un chiffre d'affaires annuel net supérieur à 50 millions d'euros, tel qu'indiqué dans les derniers comptes sociaux ou consolidés annuels de la Société, ou
- (c) dans des circonstances ne nécessitant pas la publication par la Société d'un prospectus aux termes de l'article 3(2) de la Directive Prospectus.

##### *Restrictions de placement concernant les États-Unis d'Amérique*

Les actions nouvelles n'ont pas été et ne seront pas enregistrées conformément à la loi sur les valeurs mobilières des États-Unis d'Amérique telle que modifiée (*U.S. Securities Act of 1933*). Les actions nouvelles ne peuvent être et ne seront pas offertes, vendues ou livrées sur le territoire des États-Unis d'Amérique, tel que défini par le Règlement S du *U.S. Securities Act*.

Par ailleurs, jusqu'à la fin d'une période de 40 jours à compter de la date du visa de l'Autorité des marchés financiers sur le présent prospectus, une offre de vente ou une vente des actions nouvelles aux États-Unis d'Amérique par un intermédiaire financier (qu'il participe ou non à la présente offre) pourrait s'avérer être en violation des obligations d'enregistrement au titre de l'*U.S. Securities Act* si cette offre de vente ou cette vente est faite autrement que conformément à ce qui précède ou à une exemption des obligations d'enregistrement du *U.S. Securities Act*.

Aucune enveloppe contenant des ordres de souscription ne doit être postée des États-Unis d'Amérique ou envoyée de toute autre façon depuis les États-Unis d'Amérique et toutes les personnes souhaitant détenir leurs actions sous la forme nominative devront fournir une adresse en dehors des États-Unis d'Amérique.

Chaque acquéreur d'actions nouvelles sera réputé avoir déclaré, garanti et reconnu, en acceptant la remise du présent prospectus et la livraison des actions nouvelles qu'il acquiert les actions nouvelles dans le cadre d'opérations conformes aux dispositions de la Règle 903 du Règlement S du *U.S. Securities Act* et dans le cadre d'opérations extraterritoriales ("*offshore transactions*") telles que définies par le Règlement S du *U.S. Securities Act*.

Les intermédiaires financiers autorisés ne devront pas accepter les souscriptions d'actions faites par des clients qui ont une adresse aux États-Unis d'Amérique et de telles demandes seront non avenues.

#### *Restrictions de placement concernant le Royaume-Uni*

Le présent prospectus est destiné uniquement aux personnes qui (i) sont situées en dehors du Royaume-Uni, ou (ii) ont une expérience professionnelle en matière d'investissements (« *investment professionals* ») visées à l'article 19 du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (l'« **Ordre** ») ou (iii) sont des « *high net worth entities* » ou toute autre personne auxquelles le présent prospectus peut être légalement communiqué, entrant dans le champ d'application de l'article 49(1) de l'Ordre ou (iv) sont des personnes auxquelles une invitation ou une incitation à s'engager dans une activité d'investissement (au sens du *Financial Services and Market Act 2000*) peut être légalement communiquée ou transmise (ci-après dénommées ensemble les « **Personnes Qualifiées** »). Les actions nouvelles sont seulement destinées aux Personnes Qualifiées et toute invitation, offre ou accord de souscription, d'achat ou autre accord d'acquisition de ces actions nouvelles ne pourront être proposé(e) ou conclu(e) qu'avec des Personnes Qualifiées. Toute personne autre qu'une Personne Qualifiée ne saurait agir ou se fonder sur le présent prospectus ou l'une quelconque de ses dispositions. Les personnes en charge de la diffusion du présent prospectus doivent se conformer aux conditions légales de la diffusion du présent prospectus.

#### **5.2.2 Intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses principaux organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5 % dans le cadre de l'Offre**

A la connaissance de la Société, les intentions des principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance de la Société sont les suivantes :

Demeter Partners, actionnaire de la Société au travers du FCPR Demeter, s'est engagée auprès de la Société à souscrire à l'émission des actions nouvelles pour un montant total de 3 millions d'euros, dans le cadre du délai de priorité et, le cas échéant, à travers un ordre placé dans le cadre du Placement Global.

Crédit Agricole Private Equity, actionnaire de la Société au travers du FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 et du FCPR Capénergie, s'est engagée auprès de la Société à souscrire à l'émission des actions nouvelles pour un montant total de 3 millions d'euros, dans le cadre du délai de priorité et, le cas échéant, à travers un ordre placé dans le cadre du Placement Global.

Viveris Management, actionnaire de la Société au travers de plusieurs fonds, s'est engagée auprès de la Société à souscrire à l'émission des actions nouvelles pour un montant total de 1,5 millions d'euros, dans le cadre du délai de priorité et, le cas échéant, à travers un ordre placé dans le cadre du Placement Global.

### **5.2.3 Informations sur d'éventuelles tranches de pré-allocation**

Voir la section 5.1.1 de la présente note d'opération.

### **5.2.4 Notification aux souscripteurs**

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert, les investisseurs seront informés de leurs allocations par leur intermédiaire financier. Dans le cadre du Placement Global, les investisseurs seront informés de leurs allocations par le Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre.

### **5.2.5 Clause d'Extension**

Le Directoire du 20 octobre 2008 a décidé de se réserver la possibilité, en fonction de l'importance de la demande dans le cadre de l'Offre, et en accord avec le Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre, d'augmenter le nombre initial d'actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre, soit 251.226 actions nouvelles, d'un montant maximum égal à 15 %, soit un maximum de 37.683 actions nouvelles qui seront offertes au prix de l'Offre pour porter le nombre total d'actions nouvelles à émettre à un maximum de 288.909 actions nouvelles (la « **Clause d'Extension** »). L'exercice éventuel de la Clause d'Extension sera décidé par le Directoire qui fixera les modalités définitives de l'Offre et devrait se tenir le 28 octobre 2008. La décision du Directoire interviendra en vertu de la délégation de compétence conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2008, dans sa huitième résolution (voir la section 4.6.1 de la présente note d'opération) et non en application de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce.

### **5.2.6 Option de Surallocation**

En outre, le Directoire de la Société a, en application de la délégation de compétence qui lui a été conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2008, dans sa neuvième résolution, décidé le principe d'une émission au prix de l'Offre, d'un nombre d'actions nouvelles supplémentaires représentant 15 % du nombre d'actions émises dans le cadre de l'Offre, après exercice éventuel de la Clause d'Extension, soit, en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension, un nombre maximum de 43.336 actions nouvelles supplémentaires, afin de couvrir d'éventuelles surallocations et de faciliter les opérations de stabilisation (l'« **Option de Surallocation** »).

A cet effet, la Société consentira aux Etablissements Garants une option pouvant être exercée par NATIXIS, agissant pour le compte des Etablissements Garants, à tout moment, en tout ou partie et en une seule fois, dans les 30 jours calendaires suivant la date de fixation du prix de l'Offre, soit, à titre indicatif, au plus tard le 27 novembre 2008.

## **5.3 Fixation du prix**

### **5.3.1 Méthode de fixation du prix**

#### 5.3.1.1 Prix des actions nouvelles offertes

Le prix des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'OPO sera égal au prix des actions nouvelles offertes dans le cadre du Placement Global (le « **Prix de l'Offre** »).



Le Prix de l'Offre résultera de la confrontation de l'offre de titres et des demandes de souscription émises par les investisseurs selon la technique dite de « construction d'un livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

Cette confrontation sera effectuée notamment sur la base des critères de marché suivants :

- qualité des investisseurs ;
- quantité demandée ;
- sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs ; et
- capacité à assurer un marché secondaire équilibré.

Le Prix de l'Offre devrait se situer dans une fourchette comprise entre 39 euros et 41 euros par action, fourchette arrêtée par le Directoire de la Société lors de sa réunion du 20 octobre 2008 et qui pourra être modifiée à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix de l'Offre. Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge en aucun cas du Prix de l'Offre qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette.

Le prix de souscription sera fixé par le Directoire de la Société dont la décision devrait intervenir le 28 octobre 2008, étant précisé que cette date pourrait être reportée si les conditions de marché et les résultats de la construction du livre d'ordres ne permettaient pas de fixer le Prix de l'Offre dans des conditions satisfaisantes. La date de fixation du Prix de l'Offre pourra également être avancée en cas de clôture anticipée de l'OPO et du Placement Global. Conformément aux stipulations de la huitième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 24 avril 2008, le prix de souscription des actions nouvelles devra être compris entre 80 % et 120 % de la moyenne pondérée des cours des 20 dernières séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission. La dernière séance de bourse prise en compte est celle du 17 octobre 2008.

En cas de modification de la fourchette de prix susvisée, la nouvelle fourchette de prix sera portée à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié dans deux journaux d'information économique et financière de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ce prix sera porté à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse publié par la Société dans au moins un journal financier de diffusion nationale et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de modification de la fourchette de prix comme en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix, la clôture du placement au public sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent en tout état de cause d'au moins deux jours de bourse complets à compter de la publication par la Société du communiqué visé ci-dessus pour, s'ils le souhaitent, révoquer leurs ordres dans les conditions décrites à la section 5.3.2 de la présente note d'opération.

#### 5.3.1.2 Éléments d'appréciation de la fourchette de prix

La fourchette indicative de prix, telle qu'elle est proposée dans le présent prospectus a été fixée le 20 octobre 2008 par le Directoire de la Société et fait ressortir une capitalisation de la Société (après réalisation de l'Offre, y compris exercice de la Clause d'Extension, mais avant exercice de l'Option de Surallocation), de 69,3 millions d'euros pour un Prix de l'Offre qui serait égal au point médian de cette fourchette indicative de prix (soit 40 euros). Elle est cohérente avec les résultats fournis par des méthodes d'évaluation usuellement employées dans le cadre de projets d'introduction en bourse.

Cette fourchette indicative de prix a été déterminée conformément aux pratiques de marché au terme d'un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, parmi lesquels la

perception de l'Offre par les investisseurs, la connaissance par le Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre du secteur ou encore l'état actuel des marchés financiers. La fourchette indicative de prix a été définitivement fixée par le Directoire de la Société, notamment, à partir de la synthèse des informations qui lui ont été fournies à l'issue de ce processus par le Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre.

Cette fourchette indicative respecte les limites fixées par l'assemblée générale du 24 avril 2008, soit entre 80 % et 120 % de la moyenne pondérée des cours des 20 dernières séances de bourse, puisque, à ce jour cette moyenne pondérée ressort à 36,88 euros pour une fourchette de prix comprise entre 39 euros et 41 euros.

Le cours d'Aérowatt au 17 octobre 2008 est de 34,90 euros. Le tableau suivant présente les cours moyens et les volumes moyens sur une période d'un, trois, six et douze mois :

Période (à partir du 17 octobre 2008)	Cours moyen par action (€)	Volume moyen quotidien (en nombre de titres)
1 mois	37,06	268,09
3 mois	44,11	130,76
6 mois	49,38	359,37
12 mois	47,97	244,56

Le Prix de l'Offre résultera de la procédure décrite à la section 5.3.1.1 de la présente note d'opération.

Pour aboutir à la fourchette indicative de prix proposée, les éléments suivants, notamment, ont été pris en compte :

### **Méthode des multiples de comparables boursiers**

La méthode dite des « comparables boursiers » vise à comparer le Groupe à des sociétés cotées de son secteur présentant des modèles économiques proches, reconnaissant cependant que chaque société possède des caractéristiques financières, opérationnelles et fonctionnelles qui lui sont propres et des profils de croissance différents qui sont susceptibles de générer des biais dans la comparaison. Le modèle économique de la Société ne peut donc être directement comparé à celui de ses concurrents dans le cadre d'un exercice d'évaluation des fonds propres de la Société par les multiples des comparables.

L'échantillon présenté ci-après comprend cinq sociétés européennes :

- Iberdrola Renovables (filiale d'Iberdrola) : cette société est la première entreprise mondiale du secteur de l'éolien avec 7 949 MW installés à la fin du premier semestre 2008. Référence mondiale dans le domaine des énergies renouvelables, elle est présente dans 20 pays et sur neuf des dix marchés possédant le plus fort potentiel de croissance et de développement dans ce secteur. Iberdrola Renovables entend conforter sa position de leader mondial par la mise en œuvre de son plan stratégique 2008-2012, qui prévoit d'atteindre une capacité totale de 18 000 MW à l'issue de cette période d'investissement Cette société est cotée sur le marché Euronext Paris (Source : *Iberdrola Renovables*) ;
- EDP Renovaveis (filiale d'EDP) : cette société (4ème producteur mondial d'énergie éolienne) est spécialisée dans la production d'électricité à partir d'énergies renouvelables. L'activité du groupe s'organise autour de 3 pôles : (i) développement et construction d'unités de production d'électricité ; (ii) production d'électricité : à partir d'énergie éolienne et hydraulique ; (iii) exploitation et maintenance de centrales électriques. A fin juin 2008, EDP Renovaveis dispose

d'une capacité installée de 3 846 MW répartis entre énergie éolienne (99,7 %) et énergie hydraulique (0,3 %). La société est cotée sur le marché Euronext Lisbonne (*Source : EDP Renovaveis*) ;

- **EDF Energies Nouvelles (filiale d'EDF)** : cette société, présente dans neuf pays européens et aux Etats-Unis, intervient comme développeur/exploitant dans quatre filières du secteur des énergies renouvelables (l'éolien, le solaire, la biomasse et l'hydraulique). En termes de capacité installée totale, elle dispose de 1.735 MW au 30 juin 2008 (1.220 MW en compte propre), dont 1.509 MW en éolien (1.055 MW en compte propre). La capacité éolienne installée en France est de 124 MW en France (112 MW en compte propre). Dans le secteur éolien, cette société a développé une activité de cessions de parcs à des tiers. Son développement est soutenu par la volonté d'EDF de se positionner en Europe sur le secteur des énergies renouvelables. SIIF, l'entité qui a précédé EDF Energies Nouvelles, avait une véritable activité dans les départements d'Outre-Mer. Aujourd'hui, cette activité ne semble plus être prioritaire dans la mesure où aucune centrale éolienne n'a été, depuis 2003, mise en service en Outre-Mer. Cette société est cotée sur le marché Euronext Paris (*Source : EDF Energies Nouvelles*) ;
- **Théolia** : cette société, spécialisée dans l'énergie éolienne (développeur/exploitant/cédant à des tiers), est présente en Europe et dans certains pays émergents par l'intermédiaire de sa filiale Theolia Emerging Markets. Début 2008, cette société disposait de 661 MW en exploitation (dont 350 MW en compte propre). Disposant d'un *pipeline* de projets de plus de 2.700 MW, cette société s'est fixée comme objectif de détenir une puissance installée de 2.000 MW d'ici à fin 2011, pour compte propre et pour compte de tiers. Récemment, cette société a annoncé son intention de se focaliser à l'avenir sur son activité de développement et exploitation pour compte propre. La société est cotée sur le marché Euronext Paris (*Source : Théolia*) ; et
- **Séchilienne-Sidec** : cette société est un producteur indépendant d'énergie, détenu à 43,10 % par Financière Helios. Le Groupe construit et exploite des centrales thermiques, éoliennes et photovoltaïques en Europe, dans l'Océan Indien et dans les Caraïbes pour une puissance totale en exploitation de 566 MW au 30 juin 2008 (dont 32,5 MW en éolien et 4,1 MW en solaire photovoltaïque). Cette société est cotée sur le marché Euronext Paris (*Source : Séchilienne-Sidec*).

	Marché de cotation	Capacité installée pour compte propre en éolien au 30/06/08	Chiffres d'affaires (M€)		EBITDA	
			2007	2008e	2007	2008e
Iberdrola Renovables	Bolsa de Madrid	7.949	1.581	2.118	816	1.298
EDP Renovaveis	Euronext Lisbonne	3.831	339	622	230	452
EDF EN	Euronext Paris	1.055	561	680	134	217
Séchilienne Sidec	Euronext Paris	33	230	273	113	117
Théolia	Euronext Paris	350	306	143	27	38

(*Source : Datastream, IBES (au 17 octobre 2008)*)

Ces cinq sociétés sont toutes présentes dans le secteur de la production d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables, notamment d'origine éolienne ou solaire. Cependant, elles présentent des différences sensibles avec Aéro watt, notamment de taille et de stade de développement. Par ailleurs, la Société opère exclusivement en tant que développeur/investisseur/exploitant majoritairement pour compte propre de centrales. Pour ces raisons, la méthode des multiples de comparables boursiers n'a pas été retenue dans les travaux de valorisation provenant des deux analyses financières réalisées par les bureaux d'analyse NATIXIS Securities et Gilbert Dupont (filiale de Crédit du Nord).

Toutefois, à titre illustratif, il est présenté ci-après, pour les comparables boursiers retenus par ces analyses, les niveaux de multiples, calculés sur la base des derniers cours cotés, des derniers comptes disponibles et du consensus de projections (source : I/B/E/S). Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette de prix indicative, les multiples implicites de la Société sont cohérents avec ceux de l'échantillon de sociétés comparables retenu.

	Capitalisation Boursière (M€)	Valeur d'Entreprise / chiffre d'affaires <sup>1</sup>		Valeur d'Entreprise / EBITDA <sup>1</sup>	
		2007	2008e	2007	2008e
Iberdrola Renovables	10.687	7,9x	5,9x	15,2x	9,6x
EDP Renovaveis	3.822	13,5x	7,3x	19,8x	10,1x
EDF EN	1.979	5,9x	4,9x	24,6x	15,2x
Séchilienne Sidec	745	5,4x	4,6x	11,0x	10,7x
Théolia	207	2,0x	4,2x	22,3x	15,9x
<i>Moyenne</i>		6,9x	5,4x	18,6x	12,3x
<i>Médiane</i>		7,9x	4,9x	19,8x	10,7x
<b>Aéro watt<sup>2</sup></b>	<b>68</b>	<b>14,8x</b>	<b>12,9x</b>	<b>28,0x</b>	<b>23,4x</b>

(Source : Datastream, IBES (au 17 octobre 2008))

- (1) Les multiples présentés dans ce tableau sont déduits sur la base de valeurs d'entreprise calculées sur la base des dernières dettes nettes publiées par les sociétés et incluent les intérêts minoritaires à leur valeur au bilan.
- (2) Après l'Offre, sur la base d'un prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix.

Selon les prévisions de la société, le multiple d'EBITDA 2010 se situerait à 7,3x, niveau cohérent avec les niveaux constatés dans le secteur.

#### Actualisation des flux de trésorerie futurs ("Méthode des *Discounted Cash Flows*")

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« *Discounted Cash Flows* ») vise à appréhender la valeur de la Société sur la base d'une estimation de ses flux de trésorerie futurs. Cette méthode, bien que très sensible aux paramètres retenus pour la détermination de la valeur terminale, est adaptée à la Société puisque celle-ci devrait générer des flux de trésorerie disponibles positifs après financement des investissements.

#### Méthodes de valorisation non retenues

Ont été exclues car jugées non pertinentes les méthodes d'évaluation suivantes : méthode de l'EVA, méthode des dividendes actualisés, méthode de l'actif net comptable et méthode de l'actif net réévalué.

Le concept d'EVA permet de mesurer la rentabilité des capitaux investis au regard du coût moyen pondéré du capital. Sa base conceptuelle étant proche de celle de la méthode des DCF, elle offre le plus souvent un résultat équivalent et ne justifie donc pas sa mise en œuvre.

La méthode des dividendes n'est pas pertinente dans la mesure où le dividende dépend de la politique financière de la Société et n'est pas nécessairement déterminé en fonction de sa capacité à générer des flux de trésorerie disponibles. Pour ces raisons, la méthode des dividendes est adaptée aux valeurs dites de rendement offrant un profil de distribution de dividendes réguliers et n'est pas adaptée aux valeurs de croissance dont la valorisation est liée aux perspectives de croissance de leur activité. En outre, le management d'Aérowatt n'a pas défini de politique de distribution de dividendes pour l'instant.

La méthode de l'actif net comptable ne paraît pas pertinente dans la mesure où elle est moins un indicateur de l'avenir qu'un reflet du passé et qu'elle ne permet pas la prise en compte des perspectives de croissance du groupe.

La méthode de l'actif net réévalué ne paraît pas pertinente dans la mesure où elle ne valorise pas les sociétés sur leurs perspectives de croissance et de rentabilité.

La méthode de la somme des parties permet d'appréhender la valeur de la Société par catégories d'actifs sur la base de transactions comparables. Cependant, elle ne paraît pas pertinente dans la mesure où, malgré le nombre important de transactions réalisées, peu d'informations officielles sont disponibles concernant les prix d'acquisition et/ou les caractéristiques financières des sociétés acquises.

### **5.3.2 Publicité du prix de l'Offre et des modifications des paramètres de l'Offre**

Le Prix de l'Offre devrait être porté à la connaissance du public le 28 octobre 2008 au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué diffusé par la Société.

En cas de modification de la fourchette indicative de prix, en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ou en cas de modification du nombre d'actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre, les nouvelles modalités de l'Offre seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris, d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

La date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'Offre à Prix Ouvert ne puisse être inférieure à trois jours de bourse) ou prorogée sous réserve que la nouvelle date de clôture soit portée à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris, d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture envisagée.

En cas de survenance de l'un des événements visés ci-dessus, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert disposeront d'au moins deux jours de bourse à compter de la publication par la Société de l'avis financier visé ci-dessus pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'Offre à Prix Ouvert les ordres émis avant cette publication, auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres, irrévocables, pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre à Prix Ouvert.

En cas de modification des autres modalités initialement arrêtées pour l'Offre non prévue dans le présent prospectus, une note complémentaire sera soumise au visa de l'AMF. Les ordres émis dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global seraient nuls si l'AMF n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

### 5.3.3 Disparité de prix

Le tableau ci-après fait ressortir les décotes importantes entre le Prix de l'Offre et le prix des actions Aérowatt acquises au cours du dernier exercice et de l'exercice en cours par les membres des organes d'administration ou de direction ou des apparentés, ou que ces derniers ont souscrites au cours du dernier exercice et de l'exercice en cours.

Identité actionnaire	Qualité de l'actionnaire	Date de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions concernées	Prix unitaire des actions concernées (euros)	Décote par rapport au Prix de l'Offre*
<b>ATTRIBUTION DE TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ**</b>						
Jérôme Billerey	Président du directoire	26 décembre 2007	Attribution d'options de souscription	300	28,74	28,2 %
Laurent Albuissou	Membre du directoire	26 décembre 2007	Attribution d'options de souscription	300	28,74	28,2 %
Dominique Mahé	Membre du directoire	26 décembre 2007	Attribution d'options de souscription	200	28,74	28,2 %
Denis Lefebvre	Salarié	26 décembre 2007	Attribution d'options de souscription	200	28,74	28,2 %
<b>EXERCICE DE TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ</b>						
Jérôme Billerey	Président du directoire	18 septembre 2007	Levée d'options de souscription attribuées le 19/07/06	4.500	14,79	63,0 %
Laurent Albuissou	Membre du directoire	18 septembre 2007	Levée d'options de souscription attribuées le 19/07/06	2.500	14,79	63,0 %
Dominique Mahé	Membre du directoire	18 septembre 2007	Levée d'options de souscription attribuées le 19/07/06	2.000	14,79	63,0 %
Marc Vergnet	Ancien Président du conseil de surveillance	18 septembre 2007	Levée d'options de souscription attribuées le 19/07/06	11.000	14,79	63,0 %

\* Calculée sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre (soit 40 euros).

\*\* Il est par ailleurs rappelé que le Directoire a, par décisions (i) du 26 décembre 2007, attribué gratuitement 1.600 actions au bénéfice de Jérôme Billerey, 1.100 actions au bénéfice de Laurent Albuissou, 700 actions au bénéfice de Dominique Mahé et 600 actions au bénéfice de Denis Lefebvre et (ii) du 21 juillet 2008, constaté l'attribution gratuite définitive de 7.000 actions au bénéfice de Jérôme Billerey, 3.500 actions au bénéfice de Laurent Albuissou, 2.000 actions au bénéfice de Dominique Mahé et 16.500 actions au bénéfice de Marc Vergnet.

## 5.4 Placement et garantie

### 5.4.1 Coordonnées des Établissements Garants

NATIXIS, Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre :  
30 avenue Pierre Mendés France,  
75013 Paris

Crédit du Nord, Co-chef de file :

50 rue d'Anjou  
75008 Paris

#### **5.4.2 Coordonnées des intermédiaires chargés du service financier et des dépositaires dans chaque pays concerné**

Le service des titres et le service financier sont assurés par :  
CACEIS Corporate Trust  
1-3 place Valhubert  
75013 Paris

#### **5.4.3 Garantie**

Un contrat de garantie de placement des actions souscrites dans le cadre de l'Offre (hors actions souscrites par les principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance conformément à leurs intentions de souscription (voir la section 5.2.2 de la présente note d'opération)) au Prix de l'Offre à la date de règlement-livraison sera signé avec, notamment, les Établissements Garants au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, soit le 28 octobre 2008.

L'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre pourrait être limitée aux souscriptions reçues dès lors que celles-ci atteindraient 75 % du montant de l'émission initialement prévue, ce qui est notamment le cas sur la base de la borne basse de la fourchette du Prix de l'Offre et compte tenu des intentions de souscription des principaux actionnaires de la Société membres du Conseil de surveillance (voir la section 5.2.2 de la présente note d'opération).

Au terme du contrat de garantie et de placement, la Société et Demeter Partners, Crédit Agricole Private Equity et Viveris Management, actionnaires au travers de plusieurs fonds qu'elles gèrent et représentent et membres du Conseil de surveillance de la Société, se sont engagés à indemniser les Établissements Garants dans certaines circonstances. Cette garantie ne constitue pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce.

Le contrat de garantie pourra être résilié par les Etablissements Garants jusqu'à (et y compris) la date de règlement-livraison dans certaines circonstances qui pourraient affecter le succès de l'Offre, telles que notamment, (i) l'interruption, la suspension ou la limitation de manière significative des négociations de valeurs mobilières sur l'Eurolist, Alternext, le New York Stock Exchange ou le London Stock Exchange, ou une baisse significative des indices affectant ces places de négociations (étant précisé que la clause de résiliation liée à la baisse significative des indices ne contient aucun seuil chiffré d'activation), (ii) la suspension de l'admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions de la Société, (iii) la suspension par une autorité compétente de la conduite d'activités bancaires en France, au Royaume Uni ou dans un pays dans lequel une part significative du placement des actions offertes a effectivement eu lieu, ou (iv) la survenance en France ou dans tout autre pays d'un événement ou d'une circonstance extérieure à l'Offre d'ordre politique (y compris des faits de guerre, de terrorisme et en cas de déclaration de situation d'urgence nationale), juridique, financier, économique ou une catastrophe naturelle, et affectant l'un des principaux marchés financiers des pays au sein desquels une part significative du placement des actions nouvelles a eu lieu. Il pourra également être résilié si l'une des déclarations et garanties ou l'un des engagements de la Société ou d'une des autres parties s'avérait inexact ou n'était pas respecté ou si une condition suspensive n'était pas respectée.

En cas de résiliation du contrat de garantie par les Etablissements Garants, la Société informera sans délai Euronext Paris, qui publiera un avis.

## **6. Admission à la négociation et modalités de négociation**

### **6.1 Admission aux négociations**

Font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris :

- 1.444.547 actions composant le capital social de la Société ;
- 251.226 actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Offre, ce nombre pouvant être porté à 288.909 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et à 332.245 actions nouvelles en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation ; et
- un maximum de 8.244 actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés.

Un avis de NYSE Euronext informera de la suspension de la cotation des actions de la Société sur le Marché Libre à compter du 20 octobre 2008.

Les conditions de cotation des actions nouvelles seront fixées dans un avis d'Euronext Paris S.A. à paraître au plus tard le premier jour de cotation des actions nouvelles, soit le 28 octobre 2008.

Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé n'a été formulée par la Société.

### **6.2 Places de cotation**

Les actions Aéro watt sont actuellement cotées sur le Marché Libre et seront admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

### **6.3 Offre Réservee aux Salariés**

Dans le cadre de l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions composant le capital d'Aéro watt, la Société a décidé de permettre aux salariés d'Aéro watt et des filiales françaises du Groupe, adhérents d'un Plan d'Épargne d'Entreprise du Groupe Aéro watt, de souscrire à des conditions préférentielles des actions d'Aéro watt au moyen d'une augmentation de capital réservée aux salariés (l'« **Offre Réservee aux Salariés** »). Il est précisé que l'Offre Réservee aux Salariés n'est proposée qu'en France (y compris en Nouvelle-Calédonie et Saint Pierre et Miquelon, Collectivités françaises d'Outre Mer).

Les modalités détaillées de l'Offre Réservee aux Salariés figurent dans le guide de souscription mis à la disposition des bénéficiaires par leur employeur.

#### **6.3.1 Cadre de l'Offre Réservee aux Salariés**

##### 6.3.1.1 Assemblée générale ayant autorisé l'émission des actions dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés

Dans le cadre du transfert du Marché Libre vers le marché Alternext d'Euronext Paris de la Société, l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 28 août 2008 a, dans sa deuxième résolution, délégué au directoire sa compétence à l'effet de décider l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers, dont le texte est reproduit ci-dessous :

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après en avoir délibéré, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur régissant les sociétés commerciales et notamment celles des



articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-138 I et II, L. 225-138-1 et L. 228-92 du Code de commerce et celles des articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail,

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider d'augmenter, en une ou plusieurs fois, après accord du Conseil de surveillance, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, le capital social de la Société d'un montant nominal maximum de 450.000 euros (étant précisé que ce plafond n'inclut pas la valeur nominale des actions de la Société à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements effectués conformément à la loi et aux stipulations contractuelles pour protéger les titulaires de droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société), par émission d'actions ordinaires ou d'autres valeurs mobilières donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société, réservée aux salariés adhérents à un ou plusieurs plans d'épargne entreprise de la Société et des entreprises françaises ou étrangères qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 3344-1 du Code du travail ;
2. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires nouvelles ou autres valeurs mobilières donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société émises en application de la présente résolution en faveur des salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise ;
3. prend acte que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de titres, l'augmentation de capital ne sera réalisée qu'à concurrence du montant de titres souscrits ;
4. fixe à une durée maximale de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale la durée de validité de la présente délégation de compétence ;
5. décide que le prix d'émission des actions ordinaires nouvelles ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, émises en application de la présente délégation de compétence sera fixé par le Directoire conformément aux dispositions de l'article L. 3332-20 du Code du travail ;
6. décide que le Directoire pourra, en application des articles L. 3332-21 et suivants du Code du travail, décider l'attribution, à titre gratuit, aux bénéficiaires ci-dessus indiqués, d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, dans les conditions et les limites légales ou réglementaires prévues au Code du travail ;
7. décide que les caractéristiques des autres valeurs mobilières donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société seront arrêtées par le Directoire dans les conditions fixées par la réglementation applicable ;
8. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, conformément aux dispositions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente résolution à l'effet notamment :
  - d'arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise pourront souscrire aux actions ordinaires ou valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital ainsi émises ;
  - de déterminer les conditions, notamment d'ancienneté, que devront remplir les bénéficiaires des augmentations de capital ;
  - de décider que les souscriptions pourront être réalisées directement ou par l'intermédiaire de toutes structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables ;
  - d'arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions ;
  - de fixer les montants des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente délégation de compétence et d'arrêter notamment les prix d'émission, dates, délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des titres (même rétroactive) ainsi que les autres conditions et modalités des émissions, dans les limites légales et réglementaires en vigueur ;

- en cas d'attribution gratuite d'actions ou de titres donnant accès au capital, de fixer le nombre d'actions ou de titres donnant accès au capital à émettre, le nombre à attribuer à chaque bénéficiaire, et arrêter les dates, délais, modalités et conditions d'attribution de ces actions ou titres donnant accès au capital dans les limites légales et réglementaires en vigueur ;
- de constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions souscrites (après éventuelle réduction en cas de sursouscription) et modifier en conséquence les statuts ;
- le cas échéant, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital résultant de ces augmentations de capital ; et
- de conclure tous accords, d'accomplir, directement ou par mandataire, toutes opérations et formalités liées aux augmentations du capital social et, d'une manière générale, de passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, de prendre toutes mesures et décisions et d'effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation (sur tout marché, réglementé ou non) et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation de compétence ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ou consécutives aux augmentations de capital réalisées. »

#### 6.3.1.2 Directoire de la Société ayant décidé l'émission

En vertu d'une délégation de compétence qui lui a été conférée par une assemblée générale mixte du 28 août 2008, et après accord du Conseil de surveillance de la Société dans sa réunion du 20 octobre 2008, le Directoire a, dans cette même séance du 20 octobre 2008, décidé le principe d'une augmentation de capital réservée aux salariés par l'émission d'un nombre maximum de 8.244 actions nouvelles, soit une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de 82.440 euros, et a fixé la fourchette indicative du prix par action nouvelle entre 31,20 et 32,80 euros, équivalente à la fourchette indicative du Prix de l'Offre, après application d'une décote de 20 % conformément aux dispositions de l'article L. 3332-20 du Code du travail.

### **6.3.2 Modalités de l'Offre Réservée aux Salariés**

#### 6.3.2.1 Bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés

L'Offre Réservée aux Salariés est ouverte exclusivement aux salariés d'Aérowatt, Eole Miquelon et Aérowatt Nouvelle-Calédonie, adhérents du plan d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe (le « **Plan d'Épargne d'Entreprise du Groupe** ») le 31 juillet 2008 et justifiant d'une ancienneté de trois mois prévue dans le Plan d'Épargne d'Entreprise du Groupe (appréciée au moment de la souscription et à la condition que la période de souscription ne soit pas close).

#### 6.3.2.2 Prix de l'Offre Réservée aux Salariés

Conformément aux dispositions de l'article L. 3332-20 du Code du travail, le prix de souscription des actions émises dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés (le « **Prix de l'Offre Réservée aux Salariés** ») sera égal à 80 % du Prix de l'Offre à Prix Ouvert. Sur la base de la fourchette indicative du Prix de l'Offre, le Prix de l'Offre Réservée aux Salariés serait donc compris entre 31,20 euros et 32,80 euros.

En cas de modification de la fourchette indicative de prix ou des modalités de l'Offre Réservée aux Salariés, les bénéficiaires de cette offre en seront informés dans les conditions prévues à la section 5.3.2 de la présente note d'opération.

Les bénéficiaires seront informés du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés le 28 octobre 2008, par affichage dans les locaux du Groupe et par voie de communication interne.

### 6.3.2.3 Période de souscription

La période de souscription dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés débutera le 21 octobre 2008 et prendra fin le 4 novembre 2008 à 17 heures (heure de Paris).

A compter de l'ouverture de la période de souscription dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés, soit le 21 octobre 2008, et jusqu'à la fixation du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés, soit le 28 octobre 2008 inclus, les ordres passés au titre de l'Offre Réservée aux Salariés seront révocables. Les ordres passés à partir du 29 octobre 2008 par les salariés dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés seront irrévocables.

En cas de modification du calendrier de l'Offre Réservée aux Salariés, les bénéficiaires de cette offre en seront informés dans les conditions prévues à la section 5.3.2 de la présente note d'opération.

### 6.3.2.4 Formules de souscription - Modalités d'allocation

#### *Remise des ordres et modalités de paiement*

Les bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés devront utiliser les bulletins de souscription qui leur seront délivrés par la Société. Pour être pris en compte, les bulletins de souscription devront avoir été reçus par NATIXIS Interépargne, Service 8572, avenue du Maréchal Montgomery, 14029 Caen cedex 9, avant la clôture de la période de souscription. Chaque bénéficiaire de l'Offre Réservée aux Salariés ne pourra remettre qu'un seul bulletin de souscription et chaque souscription ne pourra être inférieure à un nombre de 2 actions.

Les bénéficiaires souhaitant participer à l'Offre Réservée aux Salariés devront joindre à ce bulletin un relevé d'identité bancaire (RIB) ainsi que l'autorisation/demande de prélèvement complétée et signée. Une fois le prix des actions fixé et l'offre finalisée, le compte bancaire du bénéficiaire sera prélevé du montant de la souscription effective du nombre d'actions souscrites, à compter de la fixation du prix définitif de souscription et éventuellement de l'application de la règle de réduction des souscriptions.

#### *Limite de souscription des bénéficiaires*

Conformément aux dispositions de l'article L. 3332-10 du Code du travail, les versements annuels d'un adhérent au Plan d'Épargne d'Entreprise du Groupe ne peuvent excéder un quart de sa rémunération annuelle brute s'il est salarié, un quart de son revenu professionnel soumis à l'impôt sur le revenu s'il est un dirigeant autorisé à participer au Plan d'Épargne d'Entreprise du Groupe conformément à son article 1, ou un quart de ses pensions de retraite annuelles brutes s'il est retraité.

Pour le conjoint du chef d'entreprise ayant le statut de conjoint collaborateur ou de conjoint associé mentionné à l'article L. 121-4 du Code de commerce, et pour le salarié dont le contrat de travail est suspendu, qui n'ont perçu aucune rémunération au titre de l'année précédente, le montant total de leurs versements volontaires effectués annuellement ne peut excéder le quart du plafond annuel de la sécurité sociale<sup>1</sup>.

Cette limite individuelle de versement dans le Plan d'Épargne d'Entreprise du Groupe constitue le montant maximum de demande de souscription d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés pour chacun des bénéficiaires.

#### *Modalités d'abondement de la souscription des bénéficiaires*

Seuls les versements volontaires des bénéficiaires affectés à la souscription d'actions de la Société

---

<sup>1</sup> Soit 8.319 euros en 2008.

dans les conditions définies dans l'Offre Réservee aux Salariés feront l'objet d'un abondement net complémentaire de la Société calculé de la manière suivante : abondement à hauteur de 250 % du nombre d'actions souscrites par le bénéficiaire, soit 5 actions attribuées pour 2 actions souscrites par le bénéficiaire, net de la CSG et de la CRDS.

Conformément à l'article L. 3332-11 du Code du travail, le montant total de l'abondement majoré correspondant à la valeur des actions évaluée au prix de souscription ne pourra excéder, par année civile, 4.419,90 euros net de la CSG et de la CRDS (soit 4.791,74 euros brut).

La CSG (7,5 %) et la CRDS (0,5 %) dues au titre des revenus d'activité sur 97 % du montant de l'abondement versé aux salariés ou dirigeants assimilés seront précomptées par la Société.

La souscription d'actions étant réalisée en nombre entier d'actions de la Société, l'abondement sera arrondi au nombre entier inférieur de titres pour satisfaire le taux et le plafond d'abondement prévus.

#### *Modalités de réduction des ordres*

L'augmentation de capital sera réalisée à hauteur du nombre de titres effectivement souscrits. Dans l'hypothèse où la demande serait supérieure au nombre de titres offerts, il sera procédé à une réduction des demandes de souscription des bénéficiaires, dans des conditions prévues par le Directoire de la Société.

La réduction sera réalisée par un écrêtement par le haut de la (ou les) souscription(s) la (ou les) plus grande(s). Cette (ou ces) dernière(s) sera (ou seront) diminuée(s) d'une action. Si la somme des demandes est toujours supérieure à l'offre, la (ou les) souscription(s) la (ou les) plus grande(s) sera (ou seront) diminuée(s) d'une action à nouveau, jusqu'à obtenir le nombre d'actions demandées égal ou inférieur au nombre de titres offerts.

En cas de réduction du nombre de titres, les bénéficiaires recevront une confirmation écrite du nombre définitif d'actions de la Société qui leur seront attribuées par l'envoi d'un relevé à leur domicile.

#### 6.3.2.5 Résultat de l'Offre Réservee aux Salariés

Le résultat de l'Offre Réservee aux Salariés fera l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société, à l'issue de la période de centralisation des ordres, prévue, à titre indicatif le 19 novembre 2008.

#### 6.3.2.6 Règlement-livraison de l'Offre Réservee aux Salariés

Le règlement-livraison des actions nouvelles émises dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés aura lieu le 18 novembre 2008. L'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions nouvelles émises dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés sera demandée et fera l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris. L'admission des actions nouvelles ne pourra en tout état de cause intervenir avant leur libération intégrale.

#### 6.3.2.7 Modalités de conservation des actions

Les actions souscrites dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés seront inscrites sur un compte nominatif pur ouvert par le teneur de comptes du registre des actions d'Aérowatt. La Société prendra en charge la tenue des comptes individuels des salariés.

#### 6.3.2.8 Indisponibilité-Incessibilité

Conformément à l'article L. 3332-25 du Code du travail, les actions souscrites dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés seront indisponibles pendant une période de cinq années à compter du dernier

jour du sixième mois de l'année d'acquisition des titres, sauf survenance de l'un des cas de déblocage anticipé prévus par les articles R. 3324-22 et R. 3332-28 du Code du travail.

#### **6.4 Contrat de liquidité**

La Société, Viveris Management, les FCPR Demeter et Capénergie (ensemble les « **Apporteurs** ») et NATIXIS Securities (l'« **Intermédiaire** ») ont conclu un contrat de liquidité en date du 13 février 2008, ayant fait l'objet d'un avenant en date du 26 septembre 2008 autorisé par le Conseil de surveillance de la Société le 18 septembre 2008.

Le contrat de liquidité est conforme à la charte AFEI et a notamment pour objet de définir les conditions dans lesquelles l'Intermédiaire intervient sur le marché pour le compte des Apporteurs en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des titres émis par la Société, ainsi que pour éviter les décalages de cours non justifiés par les tendances du marché. A cet effet, les Apporteurs mettent à la disposition de l'Intermédiaire les moyens financiers nécessaires.

Conformément aux dispositions du contrat de liquidité, celui-ci sera résilié de plein droit lors de l'admission des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris. La Société pourrait envisager de conclure un nouveau contrat de liquidité postérieurement à l'admission de ses actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris, soit avec certains actionnaires de la Société, soit en application de l'article L. 225-209-1 du Code de commerce sous réserve de l'adoption d'une résolution relative au rachat de ses propres actions par l'assemblée générale ordinaire de ses actionnaires. La Société informera le marché de la signature du contrat de liquidité et des moyens mis en œuvre conformément à ce contrat par un communiqué de presse.

#### **6.5 Stabilisation**

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, notamment celles du Règlement n°2273/2003 de la Commission européenne portant modalités d'application de la directive 2003/06/CE du Conseil en date du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (directive dite « abus de marché ») et des textes pris par les Etats Membres de la Communauté Européenne pour l'application de ce règlement, NATIXIS, agissant en qualité de gestionnaire de la stabilisation, pourra (mais n'y sera en aucun cas tenu), entre la date de publication du Prix de l'Offre, soit le 28 octobre 2008, et le 27 novembre 2008 (inclus), réaliser des opérations de stabilisation à l'effet, notamment, de stabiliser ou soutenir le prix des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris (effectuée sur un nombre maximum de 43.336 actions correspondant au nombre d'actions nouvelles supplémentaires). Même si des opérations de stabilisation étaient réalisées, NATIXIS pourrait, à tout moment, décider de cesser de telles opérations. L'information des autorités de marché compétentes et du public sera assurée conformément aux articles 631-7 à 631-10 du Règlement général de l'AMF et à l'article 9 du règlement (CE) 2273/03 du 23 décembre 2003. Les interventions seront susceptibles d'affecter le cours des actions de la Société et pourront aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait autrement. Conformément à l'article 10.1 du règlement (CE) 2273/03 du 23 décembre 2003, les opérations de stabilisation ne pourront être effectuées à un prix supérieur au Prix de l'Offre.

## **7. Engagements de conservation des actions**

### **7.1 Identification des personnes ou entités ayant l'intention de vendre, nombre et catégorie des titres offerts**

Sans objet.

### **7.2 Nombre et catégorie des actions offertes par chacun des Actionnaires Cédants**

Sans objet.

## **7.3 Engagement de conservation des titres**

### **7.3.1 Engagements de conservation des membres du Directoire de la Société**

Dans le cadre du contrat de garantie mentionné à la section 5.4.3 de la présente note d'opération, les membres du Directoire de la Société s'engageront envers les Établissements Garants à compter de la date de signature du contrat de garantie et pendant une période expirant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison des actions nouvelles, sauf accord préalable écrit du Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre, lequel accord ne pourra être refusé sans motif raisonnable, à :

- (A) ne procéder à aucune offre, prêt, mise en gage ou cession directe ou indirecte, à titre gratuit ou onéreux, Titres de Capital de la Société ou une opération sur les Titres de Capital de la Société ayant un effet économique similaire, étant précisé que sont exclues du champ d'application du présent alinéa et des alinéas (B) et (C) ci-après : (a) la transmission de la propriété des Titres de Capital de la Société à leurs héritiers en cas de décès ; (b) la cession ou le transfert (sous quelque forme que ce soit) de Titres de Capital de la Société à tout membre de leurs familles ou à toute entité qu'ils contrôlent (au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce), sous réserve que la personne bénéficiant de la cession ou du transfert reprenne à son compte leur engagement de conserver les Titres de Capital de la Société jusqu'à la fin de la période expirant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison des actions nouvelles ; (c) la cession ou le transfert (sous quelque forme que ce soit) en cas de licenciement ou en cas de révocation de leur mandat social ; et (d) la cession ou le transfert des Titres de Capital de la Société dans le cadre d'une opération de garantie de cours sur les actions de la Société ;
- (B) ne procéder à aucune opération sur produits dérivés ayant pour sous-jacent des Titres de Capital de la Société ; et
- (C) ne consentir, ni offrir ou céder, directement ou indirectement, aucune option ni aucun droit portant sur des Titres de Capital de la Société ou une opération ayant un effet économique similaire.

### **7.3.2 Engagements d'abstention de la Société**

Dans le cadre du contrat de garantie mentionné à la section 5.4.3 de la présente note d'opération, la Société s'engagera envers les Établissements Garants à compter de la date de signature du contrat de garantie et pendant une période expirant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison des actions nouvelles, sauf accord préalable écrit du Coordinateur Global, chef de file et teneur de livre, lequel accord ne pourra être refusé sans motif raisonnable, à :

- (A) ne procéder à aucune émission, offre, prêt, mise en gage ou cession, directe ou indirecte, de Titres de Capital de la Société, ou une opération sur les Titres de Capital de la Société ayant un effet économique similaire ou encore à une annonce publique de son intention de procéder à une telle opération ou permettre qu'une filiale procède à une émission, offre, prêt, mise en gage ou cession directe ou indirecte de Titres de Capital de la Société ou une opération ayant un effet économique similaire ou encore à une annonce publique de son intention de procéder

à une telle opération, étant précisé que sont exclues du champ d'application du présent alinéa et des alinéas (B) et (C) ci-après : (a) l'émission des actions nouvelles dans le cadre de l'Offre ; (b) l'émission des actions nouvelles supplémentaires dans le cadre de l'Option de Surallocation, (c) l'émission des actions nouvelles émises dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés ; (d) l'émission d'actions à la suite de l'exercice des options de souscription d'actions ou d'actions gratuites existantes à la Date de Réalisation ; et (e) l'attribution d'actions gratuites ou d'options de souscription ou d'acquisition d'actions au personnel du groupe, conforme aux autorisations des organes sociaux telles que décrites dans le prospectus ;

- (B) ne procéder à aucune opération sur produits dérivés ayant pour sous-jacent des Titres de Capital de la Société ; et
- (C) ne consentir, ni offrir ou céder, directement ou indirectement, aucune option ni aucun droit portant sur des Titres de Capital de la Société ou une opération ayant un effet économique similaire.

Les engagements de conservation et/ou d'abstention mentionnés dans la présente section 7.3 pourront être levés avec l'accord préalable du Coordinateur global, chef de file et teneur de livre, lequel devra immédiatement notifier ledit accord par écrit aux parties engagées et à la Société en tout état de cause. La Société informera sans délai le marché des modifications/levées de ces engagements.

## **8. Dépenses liées à l'offre**

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre (soit 40 euros), le produit brut de l'émission des actions nouvelles serait d'environ 10,0 millions d'euros. Il serait porté à environ 11,6 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et à environ 13,3 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

Sur ces mêmes bases, le produit net de l'émission des actions nouvelles serait d'environ 9,1 millions d'euros. Il serait porté à environ 10,6 millions d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et à environ 12,3 millions d'euros en cas d'exercice intégral de l'Option du Surallocation.

Les frais à la charge de la Société seront comptabilisés conformément aux normes comptables en vigueur. La Société prévoit notamment d'imputer l'ensemble des frais à sa charge, net de l'économie d'impôts, sur la prime d'émission.

Les frais relatifs à l'opération et à la charge de la Société sont estimés à environ 1 million d'euros. Les frais juridiques, comptables, de communication et administratifs seront pris en charge par la Société.

L'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre pourra être limitée aux souscriptions reçues dès lors que celles-ci atteindront 75 % du montant de l'émission initialement prévue. Dans ce cas, sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre (soit 40 euros), le produit brut de l'émission des actions nouvelles serait d'environ 7,5 millions d'euros et d'environ 5,4 millions d'euros après le remboursement intégral, sans compensation de créances, de l'avance en compte courant d'un montant total de 2,1 millions d'euros (voir la section 11.5 de la présente note d'opération).



## 9. Dilution

### 9.1 Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre

Il est présenté ci-dessous à titre indicatif et sur la base du milieu de la fourchette indicative du Prix de l'Offre, soit 40 euros, l'incidence de l'émission sur la quote-part des capitaux propres consolidés part de groupe (calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés part du Groupe au 30 juin 2008 – tels qu'ils ressortent des comptes consolidés au 30 juin 2008 – et du nombre d'actions composant le capital social à ce jour) pour le détenteur d'une action Aérowatt préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présente augmentation de capital :

	Quote-part des capitaux propres consolidés	
	Base non diluée	Base diluée*
Avant émission des actions nouvelles	20.043.210 euros	20.066.202 euros
Après émission des actions nouvelles à hauteur de 75 % du montant de l'émission initialement prévu	27.580.010 euros	27.603.002 euros
Après émission du nombre d'actions nouvelles initialement prévu	30.092.250 euros	30.115.242 euros
Après exercice intégral de la Clause d'Extension	31.599.570 euros	31.622.562 euros
Après exercice intégral de l'Option de Surallocation	33.333.010 euros	33.356.002 euros

\* Les calculs sont effectués en prenant pour hypothèse l'exercice des instruments dilutifs encore en circulation à la date de la présente note d'opération.

### 9.2 Impact de l'Offre sur la situation d'un actionnaire qui ne souscrirait pas

#### 9.2.1 Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

L'incidence de l'augmentation de capital sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'augmentation de capital et ne souscrivant pas à la présente augmentation de capital (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital social à ce jour) est la suivante :

	Participation de l'actionnaire	
	Base non diluée	Base diluée*
Avant émission des actions nouvelles	1 %	0,997 %
Après émission des actions nouvelles à hauteur de 75 % du montant de l'émission initialement prévu	0,885 %	0,882 %
Après émission du nombre d'actions nouvelles initialement prévu	0,852 %	0,850 %
Après exercice intégral de la Clause d'Extension	0,833 %	0,831 %
Après exercice intégral de l'Option de Surallocation	0,813 %	0,811 %

\* Les calculs sont effectués en prenant pour hypothèse l'exercice des instruments dilutifs encore en circulation à la date de la présente note d'opération.

#### 9.2.2 Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société

Les tableaux ci-après présentent l'incidence immédiate de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote, avant et après exercice des instruments dilutifs encore en circulation à la date de la présente note d'opération (calcul basé sur le nombre maximum d'actions émises en retenant le milieu de la fourchette de prix).

## *Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote avant exercice des instruments dilutifs*

*- Emission des actions nouvelles à hauteur de 75 % du montant de l'émission initialement prévue*

Actionnaires*	Avant l'Offre (28 août 2008)		Après l'Offre		Après l'Offre et l'Offre Réservee aux Salariés	
	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote
<b>Investisseurs institutionnels</b>						
Demeter Partners*** - FCPR DEMETER	300.122	20,78 %	375.122	22,97 %	375.122	22,86 %
Crédit Agricole Private Equity*** - FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 - FCPR CAPENERGIE	291.422	20,17 %	366.422	22,44 %	366.422	22,33 %
Viveris Management*** - FCPR Sud Capital n°2 - FCPI Innovéris 4 - FCPI Innovéris 5 - FCPI Innovéris 6 - FCPI Innovéris 7 - FCPI Innovéris 8	268.343	18,58 %	305.843	18,73 %	305.843	18,64 %
Keren Finance***	16.500	1,14 %	16.500	1,01 %	16.500	1,01 %
Centre Loire Expansion	20.069	1,39 %	20.069	1,23 %	20.069	1,22 %
Ecosphère Europe	10.000	0,69 %	10.000	0,61 %	10.000	0,61 %
<b>Sous-total</b>	<b>906.456</b>	<b>62,75 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>66,99 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>66,66 %</b>
<b>Personnes physiques au nominatif</b>						
Marc Vergnet	49.766	3,45 %	49.766	3,05 %	49.766	3,03 %
Renaud Vergnet	8.419	0,59 %	8.419	0,52 %	8.419	0,51 %
Laurent Vergnet	8.420	0,59 %	8.420	0,52 %	8.420	0,51 %
Jean-Michel Chabriaux	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**
Louis Vergnet	728	n.s.	728	n.s.	728	n.s.
Jérôme Billerey	14.525	1,01 %	14.525	0,89 %	14.525	0,89 %
Albert Vartanian	2.000	n.s.	2.000	n.s.	2.000	n.s.
François Gréaume	196	n.s.	196	n.s.	196	n.s.
Roland Derrien	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Olivier Dupont	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Laurent Albuisson	6.000	n.s.	6.000	n.s.	6.000	n.s.
Dominique Mahé	4.000	n.s.	4.000	n.s.	4.000	n.s.
Marc Villecroze	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Michèle Vingrief	245	n.s.	245	n.s.	245	n.s.
Jules Marmont	3	n.s.	3	n.s.	3	n.s.
Eric Simon	100	n.s.	100	n.s.	100	n.s.
<b>Sous-total</b>	<b>96.005</b>	<b>6,65 %</b>	<b>96.005</b>	<b>5,88 %</b>	<b>96.005</b>	<b>5,85 %</b>
<b>Salariés</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>8.244</b>	<b>0,50 %</b>
<b>Autres actionnaires au porteur</b>	<b>442.086</b>	<b>30,60 %</b>	<b>443.006</b>	<b>27,13 %</b>	<b>443.006</b>	<b>26,99 %</b>
<b>Total</b>	<b>1.444.547</b>	<b>100 %</b>	<b>1.632.967</b>	<b>100 %</b>	<b>1.641.211</b>	<b>100 %</b>

\* Pour plus d'informations concernant les actionnaires membres des organes d'administration, de direction et de surveillance de la Société, voir le chapitre 14 « *Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale* » du Document de Base.

\*\* Non significatif.

\*\*\* Pour plus d'informations concernant l'entrée au capital de cet investisseur, voir la section 21.1.7 « *Evolution du capital social de la Société* » du Document de Base.

*- Emission du nombre maximum d'actions prévu*

Actionnaires*	Avant l'Offre (28 août 2008)		Après l'Offre		Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation		Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et après exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation	
	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentag e du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote
<b>Investisseurs institutionnels</b>								
Demeter Partners*** - FCPR DEMETER	300.122	20,78 %	375.122	22,12 %	375.122	22,01 %	375.122	21,01 %
Crédit Agricole Private Equity*** - FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 - FCPR CAPENERGIE	291.422	20,17 %	366.422	21,61 %	366.422	21,50 %	366.422	20,53 %
Viveris Management*** - FCPR Sud Capital n°2 - FCPI Innovéris 4 - FCPI Innovéris 5 - FCPI Innovéris 6 - FCPI Innovéris 7 - FCPI Innovéris 8	268.343	18,58 %	305.843	18,04 %	305.843	17,95 %	305.843	17,13 %
Keren Finance***	16.500	1,14 %	16.500	0,97 %	16.500	0,97 %	16.500	0,92 %
Centre Loire Expansion	20.069	1,39 %	20.069	1,18 %	20.069	1,18 %	20.069	1,12 %
Ecosphère Europe	10.000	0,69 %	10.000	0,59 %	10.000	0,59 %	10.000	0,56 %
<b>Sous-total</b>	<b>906.456</b>	<b>62,75 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>64,51 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>64,20 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>61,28 %</b>
<b>Personnes physiques au nominatif</b>								
Marc Vergnet	49.766	3,45 %	49.766	2,93 %	49.766	2,92 %	49.766	2,79 %
Renaud Vergnet	8.419	0,59 %	8.419	0,50 %	8.419	0,49 %	8.419	0,47 %
Laurent Vergnet	8.420	0,59 %	8.420	0,50 %	8.420	0,49 %	8.420	0,47 %
Jean-Michel Chabriaix	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**
Louis Vergnet	728	n.s.	728	n.s.	728	n.s.	728	n.s.
Jérôme Billerey	14.525	1,01 %	14.525	0,86 %	14.525	0,85 %	14.525	0,81 %
Albert Vartanian	2.000	n.s.	2.000	n.s.	2.000	n.s.	2.000	n.s.
François Gréaume	196	n.s.	196	n.s.	196	n.s.	196	n.s.
Roland Derrien	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Olivier Dupont	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Laurent Albuissou	6.000	n.s.	6.000	n.s.	6.000	n.s.	6.000	n.s.
Dominique Mahé	4.000	n.s.	4.000	n.s.	4.000	n.s.	4.000	n.s.
Marc Villecroze	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Michèle Vingrief	245	n.s.	245	n.s.	245	n.s.	245	n.s.
Jules Marmont	3	n.s.	3	n.s.	3	n.s.	3	n.s.
Eric Simon	100	n.s.	100	n.s.	100	n.s.	100	n.s.
<b>Sous-total</b>	<b>96.005</b>	<b>6,65 %</b>	<b>96.005</b>	<b>5,66 %</b>	<b>96.005</b>	<b>5,63 %</b>	<b>96.005</b>	<b>5,38 %</b>
<b>Salariés</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>8.244</b>	<b>0,48 %</b>	<b>8.244</b>	<b>0,46 %</b>
<b>Autres actionnaires au porteur</b>	<b>442.086</b>	<b>30,60 %</b>	<b>505.812</b>	<b>29,83 %</b>	<b>505.812</b>	<b>29,68 %</b>	<b>586.831</b>	<b>32,88 %</b>
<b>Total</b>	<b>1.444.547</b>	<b>100 %</b>	<b>1.695.773</b>	<b>100 %</b>	<b>1.704.017</b>	<b>100 %</b>	<b>1.785.036</b>	<b>100 %</b>

\* Pour plus d'informations concernant les actionnaires membres des organes d'administration, de direction et de surveillance de la Société, voir le chapitre 14 « *Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale* » du Document de Base.

\*\* Non significatif.

\*\*\* Pour plus d'informations concernant l'entrée au capital de cet investisseur, voir la section 21.1.7 « *Evolution du capital social de la Société* » du Document de Base.

***Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote après exercice des instruments dilutifs***

***- Emission des actions nouvelles à hauteur de 75 % du montant de l'émission initialement prévue***

Actionnaires*	Avant l'Offre (28 août 2008)		Après l'Offre		Après l'Offre et l'Offre Réservee aux Salariés	
	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote
<b>Investisseurs institutionnels</b>						
Demeter Partners*** - FCPR DEMETER	300.122	20,72 %	375.122	22,91 %	375.122	22,80 %
Crédit Agricole Private Equity*** - FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 - FCPR CAPENERGIE	291.422	20,12 %	366.422	22,38 %	366.422	22,27 %
Viveris Management*** - FCPR Sud Capital n°2 - FCPI Innovéris 4 - FCPI Innovéris 5 - FCPI Innovéris 6 - FCPI Innovéris 7 - FCPI Innovéris 8	268.343	18,52 %	305.843	18,68 %	305.843	18,59 %
Keren Finance***	16.500	1,14 %	16.500	1,01 %	16.500	1,01 %
Centre Loire Expansion	20.069	1,39 %	20.069	1,23 %	20.069	1,22 %
Ecosphère Europe	10.000	0,69 %	10.000	0,61 %	10.000	0,61 %
<b>Sous-total</b>	<b>906.456</b>	<b>62,57 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>66,82 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>66,49 %</b>
<b>Personnes physiques au nominatif</b>						
Marc Vergnet	49.766	3,44 %	49.766	3,04 %	49.766	3,02%
Renaud Vergnet	8.419	0,58 %	8.419	0,51 %	8.419	0,51 %
Laurent Vergnet	8.420	0,58 %	8.420	0,51 %	8.420	0,51 %
Jean-Michel Chabriaix	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**
Louis Vergnet	728	n.s.	728	n.s.	728	n.s.
Jérôme Billerey	16.425	1,13 %	16.425	1,00 %	16.425	1,00 %
Albert Vartanian	2.000	n.s.	2.000	n.s.	2.000	n.s.
François Gréaume	196	n.s.	196	n.s.	196	n.s.
Roland Derrien	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Olivier Dupont	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Laurent Albuisson	7.400	n.s.	7.400	n.s.	7.400	n.s.
Dominique Mahé	4.900	n.s.	4.900	n.s.	4.900	n.s.
Marc Villecroze	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Michèle Vingrief	245	n.s.	245	n.s.	245	n.s.
Jules Marmont	3	n.s.	3	n.s.	3	n.s.
Eric Simon	100	n.s.	100	n.s.	100	n.s.
<b>Sous-total</b>	<b>100.205</b>	<b>6,92 %</b>	<b>100.205</b>	<b>6,12 %</b>	<b>100.205</b>	<b>6,09 %</b>
<b>Salariés</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>8.244</b>	<b>0,50 %</b>
<b>Autres actionnaires au porteur</b>	<b>442.086</b>	<b>30,52 %</b>	<b>443.006</b>	<b>27,06 %</b>	<b>443.006</b>	<b>26,92 %</b>
<b>Total</b>	<b>1.448.747</b>	<b>100 %</b>	<b>1.637.167</b>	<b>100 %</b>	<b>1.645.411</b>	<b>100 %</b>

*- Emission du nombre maximum d'actions prévu*

Actionnaires*	Avant l'Offre (28 août 2008)		Après l'Offre		Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation		Après l'Offre et l'Offre Réservée aux Salariés et après exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation	
	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentag e du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote
<b>Investisseurs institutionnels</b>								
Demeter Partners*** - FCPR DEMETER	300.122	20,72 %	375.122	22,07 %	375.122	21,96 %	375.122	20,97 %
Crédit Agricole Private Equity*** - FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 - FCPR CAPENERGIE	291.422	20,12 %	366.422	21,55 %	366.422	21,45 %	366.422	20,48 %
Viveris Management*** - FCPR Sud Capital n°2 - FCPI Innovéris 4 - FCPI Innovéris 5 - FCPI Innovéris 6 - FCPI Innovéris 7 - FCPI Innovéris 8	268.343	18,52 %	305.843	17,99 %	305.843	17,90 %	305.843	17,09 %
Keren Finance***	16.500	1,14 %	16.500	0,97 %	16.500	0,97 %	16.500	0,92 %
Centre Loire Expansion	20.069	1,39 %	20.069	1,18 %	20.069	1,17 %	20.069	1,12 %
Ecosphère Europe	10.000	0,69 %	10.000	0,59 %	10.000	0,59 %	10.000	0,56 %
<b>Sous-total</b>	<b>906.456</b>	<b>62,57 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>64,35 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>64,04 %</b>	<b>1.093.956</b>	<b>61,14 %</b>
<b>Personnes physiques au nominatif</b>								
Marc Vergnet	49.766	3,44 %	49.766	2,93 %	49.766	2,91 %	49.766	2,78 %
Renaud Vergnet	8.419	0,58 %	8.419	0,50 %	8.419	0,49 %	8.419	0,47 %
Laurent Vergnet	8.420	0,58 %	8.420	0,50 %	8.420	0,49 %	8.420	0,47 %
Jean-Michel Chabriaix	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**	1.600	n.s.**
Louis Vergnet	728	n.s.	728	n.s.	728	n.s.	728	n.s.
Jérôme Billerey	16.425	1,13 %	16.425	0,97 %	14.525	0,96 %	16.425	0,92 %
Albert Vartanian	2.000	n.s.	2.000	n.s.	2.000	n.s.	2.000	n.s.
François Gréaume	196	n.s.	196	n.s.	196	n.s.	196	n.s.
Roland Derrien	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Olivier Dupont	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Laurent Albuissou	7.400	n.s.	7.400	n.s.	6.000	n.s.	7.400	n.s.
Dominique Mahé	4.900	n.s.	4.900	n.s.	4.000	n.s.	4.900	n.s.
Marc Villecroze	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Michèle Vingrief	245	n.s.	245	n.s.	245	n.s.	245	n.s.
Jules Marmont	3	n.s.	3	n.s.	3	n.s.	3	n.s.
Eric Simon	100	n.s.	100	n.s.	100	n.s.	100	n.s.
<b>Sous-total</b>	<b>100.205</b>	<b>6,92 %</b>	<b>100.205</b>	<b>5,89 %</b>	<b>100.205</b>	<b>5,87 %</b>	<b>100.205</b>	<b>5,60 %</b>
<b>Salariés</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>8.244</b>	<b>0,48 %</b>	<b>8.244</b>	<b>0,46 %</b>
<b>Autres actionnaires au porteur</b>	<b>442.086</b>	<b>30,52 %</b>	<b>505.812</b>	<b>29,75 %</b>	<b>505.812</b>	<b>29,61 %</b>	<b>586.831</b>	<b>32,80 %</b>
<b>Total</b>	<b>1.448.747</b>	<b>100 %</b>	<b>1.699.973</b>	<b>100 %</b>	<b>1.708.217</b>	<b>100 %</b>	<b>1.789.236</b>	<b>100 %</b>

\* Pour plus d'informations concernant les actionnaires membres des organes d'administration, de direction et de surveillance de la Société, voir le chapitre 14 « *Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale* » du Document de Base.

\*\* Non significatif.

\*\*\* Pour plus d'informations concernant l'entrée au capital de cet investisseur, voir la section 21.1.7 « *Evolution du capital social de la Société* » du Document de Base.

**10. Autres informations**

**10.1 Conseiller ayant un lien avec l'Offre**

Non applicable.

**10.2 Rapport d'expert**

Non applicable.

## 11. Mise à jour de l'information concernant l'émetteur

Les renseignements présentés dans le Document de Base enregistré auprès de l'AMF le 9 juillet 2008 sous le numéro I.08-083 restent exacts à la date de la présente note d'opération et doivent être complétés des éléments présentés ci-après.

### 11.1 Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe

#### 11.1.1 Comptes semestriels au 30 juin 2008

##### 11.1.1.1 Bilan (montants en euros sauf indication contraire)

ACTIF	30/06/2008 6 mois Valeurs nettes	31/12/2007 12 mois Valeurs nettes	PASSIF	30/06/2008 6 mois Valeurs nettes	31/12/2007 12 mois Valeurs nettes
<b>Actif immobilisé</b>	<b>116 997 707</b>	<b>115 131 357</b>	<b>Capitaux propres</b>	<b>20 043 210</b>	<b>20 877 043</b>
Ecart d'acquisition	1 848 563	1 933 546	Capital	14 155 470	14 155 470
Immobilisations incorporelles	149 806	23 896	Primes	13 412 060	13 412 060
Centrales	100 503 121	104 267 517	Réserves	-6 690 510	-6 038 718
Autres immo. corporelles	404 398	353 271	Résultat consolidé	-833 810	-651 769
Immobilisations en cours	12 507 722	7 346 496	<b>Intérêts mineurs:</b>	-380 689	-293 349
Immobilisations financières	1 507 921	1 181 618	<b>Prov pour risques et charges</b>	<b>1 357 038</b>	<b>706 183</b>
Titres mis en équivalence	76 176	25 013	Prov titres MEE	575 724	8 331
			Prov malus EDF	741 889	660 489
			Prov charges	39 425	37 363
			<b>Ecart d'acquisition négatif (Petit Canal 1)</b>	0	370 467
			<b>Dettes:</b>	<b>51 016 246</b>	<b>61 008 092</b>
<b>Actif circulant</b>	<b>14 901 485</b>	<b>29 716 941</b>	Emprunts obligataires	249 126	266 888
Stock en cours	864 875	597 996	<i>FDEME: (360 000 €) 2007: 266888 €</i>		
Clients et comptes rattachés	2 043 581	3 082 923	Emprunts bancaires	35 340 806	32 607 976
Autres créances et comptes de régularisation	3 856 506	6 841 604	Autres dettes financières	810 437	5 409 634
Valeurs mobilières de placement	6 954 261	8 443 558	Fournisseurs et comptes rattachés	2 671 100	2 333 915
Disponibilité	1 182 262	10 750 860	Autres dettes et comptes de régularisation	1 334 767	2 769 360
			Dettes sur immobilisations	10 610 010	17 620 319
			<b>Aides fiscales et subventions constatées d'avance non remboursables</b>	<b>59 863 388</b>	<b>62 179 862</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>131 899 192</b>	<b>144 848 298</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>131 899 192</b>	<b>144 848 298</b>

11.1.1.2 Compte de résultat (montants en euros sauf indication contraire)

	<i>Exercice 30/06/2008 6 mois</i>	<i>Exercice 30/06/2007* 6 mois</i>	<i>Exercice 31/12/2007 12 mois</i>
<b>Chiffre d'affaires</b>	3 659 937	3 491 976	7 091 892
Production stockée	289 668	139 161	-122 957
Production immobilisée	1 609 085	222 878	3 167 743
<b>Production</b>	<b>5 558 690</b>	<b>3 854 015</b>	<b>10 136 678</b>
Achats consommés	-474 289	-264 915	-523 105
<b>Marge brute</b>	<b>5 084 401</b>	<b>3 589 100</b>	<b>9 613 573</b>
Autres achats et charges externes	-2 410 321	-2 185 409	-4 578 139
Charges de personnel (inclus participation des salariés)	-1 106 033	-719 080	-1 685 260
Impôts et taxes	-88 464	-104 961	-152 225
Dotations aux amortissements	-3 824 050	-3 272 873	-6 712 850
Dotations aux provisions actif circulant	-36 917	0	-263 670
Reprise aux provisions r&d créances	91 121	0	0
Dotations aux provisions malus EDF	-81 400	0	-114 308
Dotation aux provisions pour autres charges	-32 562	-49 658	0
Autres produits d'exploitation (garantie productible)	111 867	74 773	234 792
Autres produits d'exploitation (retraitements centrales)	2 354 873	2 067 970	4 206 015
Autres produits et charges d'exploitation	24 573	7 481	-6 777
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>87 088</b>	<b>-592 657</b>	<b>541 151</b>
Résultat financier	-813 549	-607 585	-1 041 801
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>-726 461</b>	<b>-1 200 242</b>	<b>-500 650</b>
Charges et produits exceptionnels	80 543	152 503	329 713
Résultat des opérations en commun			
Impôts sur les résultats	-3 352	-2 514	-14 237
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>-649 270</b>	<b>-1 050 253</b>	<b>-185 174</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-557 730	-22 620	-397 944
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-84 983		-159 429
Reprise écart d'acquisition négatif	370 467		
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-921 516</b>	<b>-1 072 873</b>	<b>-742 547</b>
Intérêts minoritaires	-87 706	-19 475	-90 778
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>-833 810</b>	<b>-1 053 398</b>	<b>-651 769</b>
* Avant changement d'estimation			
Résultat par action (dilué et non dilué)	-0,59	-0,75	-0,46



### 11.1.1.3 Notes annexes aux comptes consolidés semestriels condensés (montants en euros sauf indication contraire)

La présente annexe fait partie intégrante des comptes consolidés condensés semestriels au 30 juin 2008. Les comptes consolidés semestriels ont été arrêtés par le Directoire du 28 août 2008. Ces comptes sont établis comparativement avec ceux du 31 décembre 2007 et du 30 juin 2007.

#### *1. Faits caractéristiques du 1er semestre 2008*

Le 1<sup>er</sup> semestre 2008 a été caractérisé pour le groupe AEROWATT par quelques faits marquants :

- création d'un service en charge du développement des projets photovoltaïques, afin de développer l'activité solaire,
- acquisition de machines et réalisation de commandes pour sécuriser ses approvisionnements pour des projets en métropole et dans les DOM. Ces commandes ont été passées auprès des sociétés VERGNET et ENERCON. Le montant des achats réalisés au 30 juin 2008 s'élève à 1 603 k€,
- souscription de 3 emprunts liés aux centrales Grand Maison, La Perrière (tranche 3) et au préfinancement des projets solaires ; par ailleurs, AEROWATT a remboursé l'emprunt souscrit fin 2007 (4 478 k€) pour le préfinancement de La Perrière 3 et Grand Maison,
- obtention de 5 permis de construire sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008,
- mise en exploitation industrielle des centrales de Mont Mau en Nouvelle-Calédonie et La Perrière (3) à la Réunion,
- création de 5 sociétés (dont 2 en cours de création au 31 décembre 2007).

#### *2. Principes d'établissement des comptes consolidés semestriels condensés*

##### 2.1 Base de préparation

Les comptes consolidés ont été préparés selon les méthodes et principes comptables utilisés pour l'établissement des comptes de l'exercice précédent, clos au 31 décembre 2007, en conformité avec le règlement CRC n°99-02 du 22 juin 1999.

Les présents comptes intermédiaires ne reprennent pas toute l'information et les notes annexes requises pour des états financiers complets. Les comptes consolidés semestriels consolidés condensés sont donc à lire de manière conjointe avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2007.

Les principes comptables appliqués par le Groupe dans les comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2008 sont identiques à ceux appliqués dans les comptes consolidés du 31 décembre 2007.

##### 2.2 Précisions sur les comptes semestriels au 30 juin 2007

Nous attirons l'attention sur le compte de résultat consolidé au 30 juin 2007 présenté en comparatif des comptes semestriels au 30 juin 2008. Ces comptes ont été arrêtés par le Directoire en date du 24 octobre 2007, mais n'ont pas fait l'objet d'un rapport par les commissaires aux comptes, s'expliquant par l'absence d'obligation pour le groupe Aéro watt de présenter des comptes consolidés semestriels du fait de sa cotation sur le Marché Libre.

Par ailleurs, ces comptes n'intègrent pas l'incidence du changement d'estimation de la production immobilisée exposé au paragraphe 4.5.1. de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007. Pour ces raisons, les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2008 ne sont pas directement comparables avec les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2007. Si le groupe avait procédé rétrospectivement à ce changement d'estimation au 30 juin 2007, le résultat d'exploitation et le

résultat net (part du groupe) au 30 juin 2007 auraient été améliorés de 865 milliers d'euros et se seraient respectivement établis à 273 milliers d'euros et -188 milliers d'euros (perte).

### 3. Périmètre de consolidation

#### 3.1 Liste des sociétés consolidées

Au 30 juin 2008, le groupe AEROWATT compte 40 filiales incluses dans le périmètre de consolidation :

Nom de la filiale	% de détention par AEROWATT	% de contrôle	Méthode de consolidation
SNC Eole Désirade	99,99%	99,99%	Intégration Globale
SNC Eole Marie Galante	55%	55%	Intégration Globale
SARL Eole La Montagne	99,80%	99,80%	Intégration Globale
SARL Eole Morne Constant	99,80%	99,80%	Intégration Globale
SAS Eole Fonds Caraïbes	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Grand Maison	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Terre de Bas	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Bel Air	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Désirade 4	100%	100%	Intégration Globale
SNC Petit Canal 1	50%	50%	Mise en Equivalence
SARL Eole Morne Carrière	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Miquelon	100%	100%	Intégration Globale
SNC Eole Plan du Pal	100%	100%	Intégration Globale
SARL Centrale Eolienne Plan du Pal	51%	51%	Intégration Proportionnelle à 49%
SARL Eole Prony	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Prony 2	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Kafate	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Kafate 2	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Prony 3	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Mont Mau	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Touongo	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole La Perrière	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Charpentier	100%	100%	Intégration Globale
SARL Winergy	100%	100%	Intégration Globale
Sarl Mont de Gerson	35%	35%	Mise en Equivalence
Sarl Mont de Saint Loup	35%	35%	Mise en Equivalence
SARL Eole Balazé	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Sorbon	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Pays d'Yvois	35%	35%	Mise en Equivalence
SARL Eole Les Buissons	65%	65%	Intégration Globale
SARL Eole La Motelle	65%	65%	Intégration Globale
SARL AEROWATT Nlle Calédonie	100%	100%	Intégration Globale
AEROWATT Participations	55%	55%	Intégration Globale
SAS Solar Energies*	35,75%	35,75%	Intégration Globale
AEROWATT Mauritius	85%	85%	Intégration Globale
SARL Eole Brocéliande	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Maxent	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Painsdrey	100%	100%	Intégration Globale
SARL Eole Yate	100%	100%	Intégration Globale
Héliowatt	48%	48%	Mise en Equivalence

\* Société détenue indirectement par Aéro watt

Les méthodes de consolidation restent identiques à celles du 31 décembre 2007, étant toutefois précisé les points suivants :

- La Société SNC Petit Canal 1, dont le transfert des parts a été finalisé en 2007 a été considérée comme contrôlée par EDF, et traitée en conséquence comme société Mise en Equivalence, la gérance étant assurée par SIIF Energies Outre Mer.
- La SARL Centrale Eolienne Plan du Pal, bien que détenue à 51 % au 31 décembre 2007 a été consolidée en Intégration Proportionnelle à 49 %, la détention devant évoluer en ce sens et un accord sur la gestion de la société devant être mis en place.
- La SARL Héliowatt, bureau d'études solaire, a été créée en 2008, en partenariat avec des personnes physiques spécialistes du secteur d'activité. Bien qu'Aérowatt soit l'actionnaire principal, la méthode de consolidation adoptée est la mise en équivalence, Aérowatt détenant moins de 50 % des parts de l'entreprise.

### 3.2 Entrées dans le périmètre de consolidation

Les filiales suivantes ont été créées sur 2008 :

- SARL Héliowatt, société détenue à 48 % par Aérowatt : bureau d'études dans le domaine de l'énergie solaire basé à Tavel,
- Les sociétés suivantes, détenues à 100 %, portant sur des parcs éoliens en développement :
  - SARL Eole Maxent (en métropole),
  - SARL Eole Brocéliande (en métropole),
  - ainsi que les sociétés SARL Eole Yaté (en Nouvelle-Calédonie) et SARL Eole Paindrey (à la Réunion) en cours de formation au 31 décembre 2007.

Hormis ces créations, il n'y a pas eu d'acquisition de société ou de part sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008.

### 3.3 Sociétés exclues du périmètre de consolidation

Aucune société n'a été exclue du périmètre de consolidation au 30 juin 2008.

La société AW Mauritius (Ile Maurice), exclue du périmètre dans les comptes clos au 31 décembre 2007 compte tenu de son intérêt négligeable à cette date, a été consolidée dans les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2008.

#### 4. Explications sur des postes du bilan

##### 4.1 Actif immobilisé

##### 4.1.1 Écarts d'acquisition

	31/12/2007	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	30/06/2008
<b>Valeurs brutes</b>						
S/ acquisition NC (acquis.2006)	1 948 949					1 948 949
S/ acquisition PRONY 1	144 026					144 026
						0
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>2 092 975</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 092 975</b>
<b>Amortissements</b>						
S/ acquisition NC (acquis.2006)	155 916	77 958				233 874
S/ acquisition PRONY 1	3 513	7 025				10 538
						0
<b>Total amortissements</b>	<b>159 429</b>	<b>84 983</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>244 412</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>1 933 546</b>	<b>-84 983</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 848 563</b>

##### 4.1.2 Immobilisations incorporelles

	31/12/07	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	30/06/08
<b>Valeurs brutes</b>						
Frais d'établissement	13 115					13 115
Autres immobilisations incorporelles	79 288	32 707				111 995
Immobilisations incorporelles en cours		112 911				112 911
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>92 403</b>	<b>145 618</b>				<b>238 021</b>
<b>Amortissements</b>						
Frais d'établissement	13 073					13 073
Autres immobilisations incorporelles	55 434	19 708				75 142
<b>Total amortissements</b>	<b>68 507</b>	<b>19 708</b>				<b>88 215</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>23 896</b>	<b>125 910</b>				<b>149 806</b>

Les charges externes (honoraires) liées à l'opération en cours de l'introduction sur Alternext (cf. Événements postérieurs à la clôture) sont activées en 'Immobilisations incorporelles en cours' pour un total de 113 k€ au 30 juin 2008, l'opération ayant de sérieuses chances d'aboutir au sens de l'Avis n°2000-D du Comité d'Urgence du 21 décembre 2000 du Conseil National de la Comptabilité (numéro d'enregistrement obtenu de l'AMF le 9 juillet 2008).

### 4.1.3 Immobilisations corporelles

	31/12/07	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	30/06/08
<b>Valeurs brutes</b>						
Installations techniques, centrales	126 848 189					126 848 189
Installations techniques centrales en crédit bail	1 676 939					1 676 939
Installations techniques, autres	308 058	60 918				368 976
Autres immobilisations corporelles	191 696	30 155				221 851
Immobilisations corporelles en cours	7 321 506	3 532 052	11 969			10 841 589
Avances et acomptes versés	24 990	1 664 666	23 523			1 666 133
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>136 371 378</b>	<b>5 287 791</b>	<b>35 492</b>			<b>141 623 677</b>
<b>Amortissements</b>						
Installations techniques, centrales	23 574 413	3 708 498				27 282 911
Installations techniques, centrales en crédit bail	683 198	55 898				739 096
Installations techniques, autres	53 586	23 190				76 776
Autres immobilisations corporelles	92 897	16 756				109 653
<b>Total amortissements</b>	<b>24 404 094</b>	<b>3 804 342</b>				<b>28 208 436</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>111 967 284</b>	<b>1 483 449</b>	<b>35 492</b>			<b>113 415 241</b>

Les immobilisations corporelles comprennent tant les immobilisations propriété d'AEROWATT et de ses filiales, que le retraitement des immobilisations acquises par crédit-bail, ou le retraitement des programmes d'investissement réalisés dans le cadre des lois relatives à la défiscalisation dans les départements et territoires d'Outre – Mer mais dont la propriété doit revenir à AEROWATT ou ses filiales, ainsi que les immobilisations en cours.

Sont comptabilisées dans la rubrique 'Immobilisations en cours' :

- les charges de développement des projets pour lesquels les sociétés d'exploitation ont d'ores et déjà été créées,
- les fermes éoliennes non encore mises en service.

Au 30 juin 2008, les immobilisations en cours sont composées notamment de :

- Eole Yaté en Nouvelle-Calédonie pour 947 k€,
- Eole Grand Maison en Guadeloupe pour 772 k€,
- Eole Touongo en Nouvelle-Calédonie pour 748 k€,
- Solar Energies pour 638 k€,
- Eole Balazé en Métropole pour 577 k€,
- Eole Maxent en Métropole pour 544 k€,
- Eole Sorbon en Métropole pour 407 k€,
- Eole Paindrey à la Réunion pour 251 k€,
- Eole Charpentier à la Réunion pour 218 k€.

Pour le reste, les immobilisations en cours incluent pour un montant de 5 205 k€ (dont 42 k€ de frais de stockage 2008) la somme versée, en 2007, pour l'achat de 20 machines réalisé dans le cadre de la sécurisation des approvisionnements pour les projets construits en 2008.

Les 'Avances et acomptes versés' comprennent principalement :

- une avance de 528 k€ versée pour la réservation de machines pour les projets à réaliser,
- une avance de 578 k€ au titre de la commande des machines Enercon pour le projet de Balazé (Eole Balazé),
- une avance de 497 k€ au titre de la commande des machines Enercon pour le projet de Lastours (Centrale Eolienne Plan du Pal).

#### 4.1.4 Immobilisations financières

	31/12/07	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	30/06/08
<b>Valeurs brutes</b>						
Titres de participations	1 967			-1 967		
Prêts						
Autres immobilisations financières	1 537 040	328 270				1 865 310
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>1 539 007</b>	<b>328 270</b>		<b>-1 967</b>		<b>1 865 310</b>
<b>Provisions pour dépréciation</b>						
Titres de participations						
Prêts						
Autres immobilisations financières	357 389					357 389
<b>Total Dépréciations</b>	<b>357 389</b>					<b>357 389</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>1 181 618</b>	<b>328 270</b>				<b>1 507 921</b>

Au 30 juin 2008, les 'Autres immobilisations financières' comprennent principalement la part des comptes courants détenus dans les sociétés Eole Mont de Gerson, Eole Mont de Saint Loup, Eolienne Petit Canal 1 (1 338 k€ au titre du Compte Courant et des intérêts détenus dans la SNC Eolienne Petit Canal n°1), et Centrale Eolienne de Plan du Pal (269 k€).

Dans les comptes de la SNC Eolienne Petit Canal 1, le compte courant détenu par AEROWATT est enregistré pour un montant de 2 342 k€, car il intègre une créance acquise par AEROWATT pour un euro.

Au 30 juin 2008, le montant de la provision sur comptes courants s'élève à 357 k€, elle concerne intégralement Eolienne Petit Canal 1 et n'a pas varié par rapport au 31 décembre 2007.

## 4.2 Actif circulant

### 4.2.1 Stocks et en cours

	31/12/07	Variation périmètre	Variations	30/06/08
<b>Valeurs brutes</b>				
Matières premières	0			0
En cours de services	597 996		266 879	864 875
Marchandises			0	0
<b>Total stocks bruts</b>	<b>597 996</b>		<b>266 879</b>	<b>864 875</b>
<b>Provisions pour dépréciation</b>				
Matières premières				
En cours de services				
Productions intermédiaires et finis				
<b>Total Dépréciations</b>				
<b>Valeurs nettes</b>	<b>597 996</b>			<b>864 875</b>

Les 'Stocks et en-cours' sont constitués par des en-cours de services et des marchandises.

Les 'En-cours de services' représentent les charges de développement des projets pour lesquels les sociétés d'exploitation ne sont pas encore créées. Ne sont activées ici que les charges externes de projets en cours de développement dont la réalisation est envisagée à court ou moyen terme, ainsi que les charges salariales internes de développement pour les projets arrivés à un stade de développement supérieur à 10 % pour lesquels l'analyse conduit à un taux de succès estimé significatif.

### 4.2.2 Créances

Ventilation des créances par échéance :

	31/12/07	30/06/08	A un an au plus	A plus d'un an
<b>Valeurs brutes</b>				
Avances et acomptes versés	594 267	85 246	85 246	
Clients et comptes rattachés	4 077 407	3 014 361	3 014 361	0
Autres créances	6 212 835	3 661 846	3 661 846	0
Charges constatées d'avance	34 502	109 414	109 414	
Charges à répartir				
Impôt différé actif				
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>10 919 011</b>	<b>6 870 867</b>	<b>6 870 867</b>	<b>0</b>

Les dépréciations sur créances clients s'élèvent à 971 k€ au 30 juin 2008 (contre 995 k€ au 31 décembre 2007), dont 537 k€ sur les créances SIIF et 315 k€ sur la facturation EDF chez Eole Miquelon.

La ligne 'Autres créances' comprend principalement :

- des créances fiscales pour 992 k€, concernant la TVA déductible,
- le reliquat à recevoir sur les cessions de centrales représentant 2 243 k€, dont 1 270 k€ pour la centrale de La Perrière (tranche 3), 690 k€ pour les centrales installées par Solar Energies, et 281 k€ pour la centrale de Grand Maison,
- diverses créances pour 428 k€.

#### 4.3 Capitaux propres

Au 30 juin 2008, le capital social d'AEROWATT se compose de 1.415.547 actions de 10 Euros.

	Capital	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Ecart de réévaluation	Autres	Total des capitaux propres
<b>Situation à la clôture 31/12/2006</b>	<b>13 955 470</b>	<b>-4 827 484</b>	<b>-1 316 709</b>			<b>13 356 260</b>	<b>21 167 537</b>
Affectation du résultat		-1 316 709	1 316 709				
Résultat de l'exercice			-651 781				-651 781
Variations du capital de l'entreprise consolidante	200 000	40 000				55 800	295 800
Acquisition ou cession de titres d'autocontrôle							
Incidence des réévaluations							
Variation des écarts de conversion							
Changements de méthodes comptables							
Imputation de l'écart d'acquisition sur les capitaux propres							
Autres variations		65 475					65 475
<b>Situation à la clôture 31/12/2007</b>	<b>14 155 470</b>	<b>-6 038 718</b>	<b>-651 781</b>			<b>13 412 060</b>	<b>20 877 031</b>
Affectation du résultat		-651 781	651 781				
Résultat de l'exercice			-833 810				-833 810
Variations du capital de l'entreprise consolidante							
Acquisition ou cession de titres d'autocontrôle							
Incidence des réévaluations							
Variation des écarts de conversion							
Changements de méthodes comptables							
Imputation de l'écart d'acquisition sur les capitaux propres							
Autres variations							
<b>Situation à la clôture 30/06/2008</b>	<b>14 155 470</b>	<b>-6 690 499</b>	<b>-833 810</b>			<b>13 412 060</b>	<b>20 043 221</b>

#### 4.4 Provisions pour risques et charges

Les 'Provisions pour risques et charges' s'analysent de la façon suivante :



	31/12/07	Dotations	Reprises	Variation périmètre	Autres Variations	30/06/08
Provisions pour risques (Malus EDF)	660 489	81 400				741 889
Provisions pour risques créances PC1						
Provisions pour charges	37 363	32 562	30 500			39 425
Provisions pour risques des titres mis en équivalence	8 331				567 393	575 724
<b>Total</b>	<b>706 183</b>	<b>113 962</b>	<b>30 500</b>		<b>567 393</b>	<b>1 357 038</b>

#### 4.4.1 Ecart d'acquisition négatif

	31/12/07	Dotations	Reprises	Variation périmètre	Autres Variations	30/06/08
Ecart d'acquisition négatif Petit Canal 1	370 467		370 467			0
<b>Total</b>	<b>370 467</b>		<b>370 467</b>			<b>0</b>

L'écart d'acquisition négatif, constaté en 2007 suite au transfert des parts à hauteur de 50 % de Petit Canal 1, a été repris en totalité sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008, car il faisait redondance avec la perte de Petit Canal 1 (mise en équivalence à hauteur de 598 k€ au 30 juin 2008). Cette perte est essentiellement expliquée par l'amortissement exceptionnel passé dans les comptes de la filiale au titre de 16 machines (sur 40) qui devront être démontées pour installer une GEV HP.

#### 4.5 Emprunts et dettes financières

Les 'Emprunts et dettes financières' se ventilent ainsi :

	31/12/07	30/06/08	A moins d'un an	A plus d'un an et moins de cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts obligataires convertibles	266 888	249 126	37 685	184 104	27 338
Autres emprunts obligataires (ORA)	0	0	0		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	31 800 765	34 599 139	3 216 348	12 681 062	18 701 729
Emprunts en crédit-bail	793 578	737 216	112 724	450 895	173 597
Dettes financières diverses	5 409 634	810 437	810 437	0	
Concours bancaires courants	13 633	4 451	4 451		
<b>Total emprunts et dettes financières</b>	<b>38 284 498</b>	<b>36 400 369</b>	<b>4 181 645</b>	<b>13 316 061</b>	<b>18 902 664</b>

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008, trois nouveaux emprunts ont été mis en place :

- Eole Grand Maison : emprunt total de 2 200 k€, à rembourser sur 13 ans,
- Eole La Perrière (tranche 3) : emprunt total de 2 700 k€, à rembourser sur 13 ans,
- Solar Energies : mise en place d'un crédit relais de 10 600 k€, dont 2 530 k€ ont été tirés au 30 juin 2008.

Par ailleurs, l'emprunt souscrit chez Aéro watt fin décembre 2007 a été remboursé en 2008 (soit 4 478 k€ au 31 décembre 2007) suite à la mise en place des emprunts sur Grand Maison et La Perrière 3.

Les 'Dettes financières diverses' comprennent les comptes courants et intérêts détenus par EDEV, co-associé, dans les SNC Eole Désirade et Eole Marie Galante, soit respectivement 319 k€ et 470 k€. Les

comptes courants détenus dans les centrales néo-calédoniennes par les investisseurs défiscalisant au titre de la loi Frogier, soit 4 627 k€ au 31 décembre 2007, ont été remboursés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008.

#### 4.6 Autres dettes à court terme

Les ‘Autres dettes’ comprennent :

	31/12/07	30/06/08	A un an au plus	A plus d'un an
Fournisseurs	2 333 915	2 671 100	2 671 100	
Avances et acomptes reçus sur commande	0		0	
Dettes fiscales et sociales	2 400 949	1 033 343	1 033 343	
Impôts différés passifs				
Dettes sur immobilisations	17 620 319	10 610 010	10 610 010	0
Dettes diverses	368 411	301 424	301 424	0
Aides et subventions constatées d'avance	62 179 862	59 863 388	4 962 815	54 900 573
<b>Total autres passifs à court terme</b>	<b>84 903 456</b>	<b>74 479 265</b>	<b>19 578 692</b>	<b>54 900 573</b>

Les ‘Dettes fournisseurs’ comprennent les factures de malus émises par EDF pour Eole La Montagne et Eole Marie Galante pour un total de 589 k€ TTC. Le règlement de ces factures étant subordonné à la décision prise quant au sort du malus des contrats Eole 2005.

Les ‘Dettes sur immobilisations’ comprennent notamment :

- une facturation à hauteur de 4 992 k€ au titre du contrat signé avec APEX BP SOLAR pour la réalisation de centrales photovoltaïques pour une puissance de 3 MW crête,
- le solde dû au titre de l’achat de machines mises en stock pour un montant TTC de 2 390 k€,
- le solde restant dû sur les centrales de La Perrière (3) (1 021 k€) et Mont Mau (305 k€),
- un dépôt de garantie de VERGNET SA et VERGNET Caraïbes pour la centrale de Fonds Caraïbes d’un montant de 1 043 k€,
- un dépôt de garantie de VERGNET SA pour la centrale de Morne Carrière d’un montant de 238 k€.

Les ‘Aides fiscales non remboursables et les subventions constatées d’avance’ représentent le retraitement de la part du financement des centrales apportées par les subventions, l’impact des aides fiscales non remboursables (loi Pons, Paul, Girardin) accordées aux centrales construites et en exploitation à la clôture du bilan, et l’impact de l’avantage fiscal résultant de la Loi Frogier en Nouvelle Calédonie et restant définitivement acquis à la société d’exploitation.

### 5. *Explications des postes du compte de résultat*

#### 5.1 Ventilation du chiffre d’affaires par activités

	Exercice 30/06/2008 6 mois	Exercice 30/06/2007 6 mois	Exercice 31/12/2007 12 mois
Vente d'énergie	3 475 536	3 114 555	6 633 508
Prestations de services	112 872	375 691	418 411
Autres	71 529	1 730	39 973
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>3 659 937</b>	<b>3 491 976</b>	<b>7 091 892</b>

## 5.2 Autres produits d'exploitation

	Exercice 30/06/2008 6 mois	Exercice 30/06/2007 6 mois *	Exercice 31/12/2007 12 mois
Production stockée	289 668	139 161	-122 957
Production immobilisée	1 609 085	222 878	3 167 743
Subventions d'exploitation	0	0	0
Transfert de charges	46 852	9 184	62 539
Reprises de provisions	91 121	0	0
Produits divers gestion sur exercices antérieurs			
Autres produits ( retraitement subventions et aides fiscales)	2 354 873	2 067 970	4 206 015
Autres produits ( garanties de productibles)	111 867	74 773	234 792
<b>Total autres produits d'exploitation</b>	<b>4 503 466</b>	<b>2 513 966</b>	<b>7 548 132</b>

\* Avant changement d'estimation

La 'Production immobilisée' correspond au Chiffre d'Affaires développement réalisé par AEROWATT SA pour la construction de centrales dont elle détient le capital.

Les 'Autres produits' correspondent au retraitement des subventions et aides fiscales non remboursables obtenues pour le financement des centrales pour lesquelles AEROWATT détient le capital des sociétés exploitant la centrale.

## 5.3 Charges de personnel et effectif

Charges de personnel :

	Exercice 30/06/2008 6 mois	Exercice 30/06/2007 6 mois	Exercice 31/12/2007 12 mois
Salaires et traitements	773 195	499 102	1 168 660
Charges sociales	332 838	219 978	516 600
<b>Total charges de personnel</b>	<b>1 106 033</b>	<b>719 080</b>	<b>1 685 260</b>

L'effectif du Groupe aux dates de clôture est le suivant :

	Exercice 30/06/2008 6 mois	Exercice 30/06/2007 6 mois	Exercice 31/12/2007 12 mois
Cadres et équivalents	27	19	25
Employés	8	5	8
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>24</b>	<b>33</b>

#### 5.4 Dotations aux amortissements et aux provisions

	Exercice 30/06/2008 6 mois	Exercice 30/06/2007 6 mois	Exercice 31/12/2007 12 mois
Dotations amortissements immobilisations	3 824 050	3 272 873	6 712 850
Dotations provisions actif circulant	36 917	0	263 670
Dotations provisions risques et charges	113 962	49 658	114 308
<b>Total dotation aux amortissements et aux provisions</b>	<b>3 974 929</b>	<b>3 322 531</b>	<b>7 090 828</b>

Les dotations aux amortissements représentent pour l'essentiel l'amortissement des installations des centrales éoliennes.

#### 5.5 Résultat financier

Le résultat financier s'analyse comme suit :

	Exercice 30/06/2008 6 mois	Exercice 30/06/2007 6 mois	Exercice 31/12/2007 12 mois
<b>Produits financiers</b>			
Total des dividendes			
Revenus des autres créances et VMP			
Produits nets sur cession de VMP	275 044	166 914	343 076
Produits des autres immobilisations financières	0	-8 010	4 226
Différences positives de change	82	236	236
Autres produits financiers	65 880	13 183	546 600
Reprises sur provisions financières	0		181 197
<b>Autres produits financiers</b>	<b>341 006</b>	<b>172 323</b>	<b>1 075 335</b>
<b>Charges financières</b>			
Intérêts et charges assimilées	1 154 065	779 432	1 703 013
Différences négatives de change	490	476	537
Dotations provisions financières	0		413 586
<b>Total charges financières</b>	<b>1 154 555</b>	<b>779 908</b>	<b>2 117 136</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-813 549</b>	<b>-607 585</b>	<b>-1 041 801</b>

#### 5.6 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel s'analyse de la manière suivante :

	Exercice 30/06/2008 6 mois	Exercice 30/06/2007 6 mois	Exercice 31/12/2007 12 mois
<b>Produits exceptionnels</b>			
<i>Produits exceptionnels sur opérations de gestion</i>	100 305	120 340	437 897
<i>Produits exceptionnels sur opérations en capital</i>	0	5 289	2 000
<i>Reprises de provisions et transferts de charges</i>	0		8 025
<b>Total produits exceptionnels</b>	<b>100 305</b>	<b>125 629</b>	<b>447 922</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>			
<i>Charges exceptionnelles sur opérations de gestion</i>	19 762	-26 874	115 138
<i>Charges exceptionnelles sur opérations en capital</i>	0	0	3 071
<i>Dotations exceptionnelles aux amortissements et aux provisions</i>			
<b>Total charges exceptionnelles</b>	<b>19 762</b>	<b>-26 874</b>	<b>118 209</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>80 543</b>	<b>152 503</b>	<b>329 713</b>

Les produits exceptionnels (100 k€) comprennent notamment 50 k€ facturés par Eole Mont Mau au titre du retard de la livraison de la centrale.

## 6. Autres informations

### 6.1 Evénements postérieurs à la clôture

AEROWATT a annoncé l'enregistrement de son document de base par l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») le 9 juillet 2008 sous le numéro I. 08-083. L'enregistrement du document de base s'inscrit dans le cadre du processus de transfert des actions Aéro watt sur le marché Alternext d'Euronext Paris qui devrait intervenir dans les prochains mois, sous réserve de la délivrance d'un visa de l'AMF sur le prospectus relatif à cette opération et selon les conditions de marché.

La société AEROWATT a acquis, le 4 juillet 2008, 66 % des parts sociales de la SARL Valeco-SPE. Cette société construit actuellement une centrale d'une puissance de 12 MW, implantée en Haute-Loire, et dont la livraison est prévue au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008. Par ailleurs, VALECO-SPE développe un projet dans l'Aude, pour lequel un permis de construire de 12 MW a été déposé en octobre 2007.

Le Directoire s'est réuni le 21 juillet 2008 pour constater l'émission d'actions nouvelles dans le cadre de l'attribution gratuite d'actions décidée par le Directoire lors de sa réunion du 19 juillet 2006 et constater l'augmentation corrélative du capital pour 290 k€, après incorporation des réserves indisponibles à cet effet.

Un compte courant d'actionnaires a été mis en place pour un total de 2 100 milliers d'euros pour financer les acquisitions présentées ci-dessus. L'avance en compte courant a été signée le 28 juillet 2008. Elle porte intérêt au taux annuel de 7,46 % et devra être remboursée au plus tard le 30 novembre 2008.

La société AEROWATT a acquis, le 6 août 2008, un tiers des parts sociales de la SARL Parc de la Renardière. Cette société développe un parc éolien de 12 MW en Loire-Atlantique pour lequel le permis de construire a été obtenu.

Une Assemblée Générale a été convoquée le 28 août 2008, l'ordre du jour étant :

- la ratification du transfert du siège social,
- la délégation à donner au Directoire d'augmenter le capital social au profit des salariés adhérents à un plan d'épargne entreprise.

Des lignes de crédit ont été demandées auprès des établissements bancaires, afin de préfinancer les réservations de machines.

Les équipes se verront renforcées sur le 2<sup>ème</sup> semestre, avec le recrutement à des postes transversaux ainsi qu'à des postes opérationnels (chargés d'affaires solaire, techniciens construction des centrales).

## 6.2 Informations sectorielles

### 6.2.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires vente d'énergie peut être décomposé comme suit :

	<b>Exercice 30/06/2008 6 mois</b>	<b>Exercice 30/06/2007 6 mois</b>	<b>Exercice 31/12/2007 12 mois</b>
Métropole	158 359	139 605	321 345
Outre- Mer	3 317 177	2 974 950	6 312 163
<b>Total chiffre d'affaires- vente d'énergie</b>	<b>3 475 536</b>	<b>3 114 555</b>	<b>6 633 508</b>

### 6.2.2 Actifs

La segmentation géographique des centrales (dont centrales en crédit-bail), représentant la majorité des immobilisations corporelles, est la suivante :

	<b>Exercice 30/06/2008 6 mois</b>	<b>Exercice 31/12/2007 12 mois</b>
Métropole	1 676 939	1 676 939
Outre- Mer	118 725 404	118 725 404
<b>Eolien</b>	<b>120 402 343</b>	<b>120 402 343</b>
Métropole		
Outre- Mer	8 122 784	8 122 784
<b>Solaire</b>	<b>8 122 784</b>	<b>8 122 784</b>
<b>Total centrales</b>	<b>128 525 127</b>	<b>128 525 127</b>

## 6.3 Transactions avec les parties liées

Les entreprises liées sont constituées par les entreprises mises en équivalence.

<b>Entreprises liées (en Euros)</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
<b>ACTIF</b>		
Participations mises en équivalence	76 176	13 548
Créances rattachées nettes	1 220 055	125 437
Créances clients	43 056	0
<b>PASSIF</b>		
Titres mis en équivalence	575 724	0
Dettes fournisseurs		0
<b>COMPTE DE RESULTAT</b>		
Chiffre d'affaires		0
Charges d'exploitation		0
Charges financières		0
Produits financiers	42 225	2 885

#### 6.4 Engagements hors bilan

##### **6.4.1 Engagements reçus**

Avals et cautions 142 500 €

##### **6.4.2 Engagements donnés**

Engagement en matière de retraite 67 301 €

Les obligations des sociétés françaises liées aux indemnités légales ou conventionnelles de départ à la retraite ont été évaluées à la date du 30 juin 2008.

Le montant mentionné en engagement hors bilan est déterminé à la clôture de l'exercice en tenant compte de l'ancienneté du personnel, de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Le calcul repose sur une méthode actuarielle intégrant des hypothèses d'évolution des salaires, d'âge de départ et de rentabilité des placements long terme à la date de clôture.

Les hypothèses choisies pour le calcul de la provision sont les suivantes, certaines ayant été modifiées par rapport à l'évaluation du 31 décembre 2007 :

Taux d'actualisation : 4 %, contre 2 % au 31 décembre 2007,

Convention collective : Métallurgie,

Age de départ : 65 ans, contre 60 ans au 31 décembre 2007, afin d'être en conformité avec les nouvelles obligations Fillon,

Condition de départ : départ à la retraite à l'initiative du salarié.

La caution donnée par AEROWATT au profit des établissements bancaires, pour l'endettement de ses filiales qui est repris dans les comptes consolidés, s'élève à 30 613 k€.

Ces emprunts sont par ailleurs assortis de garanties diverses, telles que :

- nantissement du matériel pour Eole Désirade, Eole Marie Galante, Eole Morne Constant, Eole Lifou, Eole Prony 2, Eole Kafeate, Eole Kafeate 2, Eole Fonds Caraïbes,
- nantissement du fonds de commerce pour Eole Morne Constant, Eole Miquelon, Grand Maison, La Perrière (tranche 3),
- nantissement des parts sociales de Terre de Bas, Plan du Pal et Eole Miquelon,
- nantissement du bail de Morne Carrière et Terre de Bas,
- nantissement contrat EDF pour Plan du Pal et Eole Miquelon,
- promesse d'hypothèque sur les installations pour la centrale de La Perrière,
- cessions de créances sur les ventes d'énergie,
- délégations d'assurance sur les installations des centrales.

Une Convention de subordination a été signée par AEROWATT Participation et la Caisse des Dépôts et Consignation (CDC) relative au financement des installations de Solar Energies. Au 30 juin 2008, ce financement n'avait pas encore été mis en place.

Une convention prévoyant des avances en compte courant de AEROWATT Participation et CDC pour parfaire le financement des projets gérés par Solar Energie a été signée. Au 30 juin 2008, ces comptes courants n'avaient pas été mis en place.

#### 6.5 Intégration fiscale

Le groupe Aérowatt est déficitaire, il n'a donc pas constaté d'impôts différés activés. Il n'y a donc pas de preuve d'impôt.

Le groupe Aérowatt a mis en place un système d'intégration fiscale. Au 30 juin 2008, les sociétés détenues à plus de 95 % par Aérowatt et localisées en métropole ou dans les DOM sont intégrées fiscalement.

Ces sociétés sont : Winergy, Eole Morne Constant, Eole La Montagne, Eole Fonds Caraïbes, Eole Morne Carrière, Eole Grand Maison, Eole Terre de Bas, Eole La Perrière, Eole Bel Air, Eole Désirade 4, Eole Charpentier.



#### 11.1.1.4. Tableau de financement par l'analyse des flux de trésorerie

	30/06/08	31/12/07
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		
Résultat net des sociétés intégrées	-649 270	-185 174
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissement et provisions	3 907 512	7 051 522
- Reprises de produits d'avance sur aides et subventions	-2 354 873	-4 206 015
- Plus-value de cession, nettes d'impôt	0	-2 000
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>903 369</b>	<b>2 658 333</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>	<b>1 012 817</b>	<b>-1 436 686</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>1 916 186</b>	<b>1 221 647</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisition d'immobilisations	-12 682 854	-19 120 736
Cession d'immobilisations	0	27 612
Remboursement promesse achat	0	0
incidence des variations de périmètre	-56 498	424 492
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>-12 739 352</b>	<b>-18 668 632</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Souscription à augmentation de capital et primes d'émission	0	295 800
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		
Aides fiscales et subventions	1 792 454	7 812 173
Emissions d'emprunts	10 410 821	16 231 484
Remboursements d'emprunts bancaire	-7 784 025	-7 450 810
Remboursements d'emprunts obligataires	-17 762	-33 501
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>4 401 488</b>	<b>16 855 146</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-6 421 678</b>	<b>-591 839</b>
Trésorerie d'ouverture	14 553 750	15 145 589
Trésorerie de clôture	8 132 072	14 553 750
Incidence des variations de cours des devises		

### **11.1.2 Revue limitée des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels au 30 juin 2008**

« Mesdames, Messieurs,

*En notre qualité de commissaires aux comptes et à votre demande, nous avons procédé à l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société AEROWATT, relatifs à la période du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport.*

*Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.*

*Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.*

*Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés condensés au 30 juin 2008 avec les règles et principes comptables français.*

*Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.2.2. « Précisions sur les comptes semestriels au 30 juin 2007 » de l'annexe qui expose l'incidence du changement d'estimation de la production immobilisée décrit dans la note 4.5.1. de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007.*

*Paris, le 29 août 2008*

*Les commissaires aux comptes*

**Grant Thornton**  
*Membre français de Grant Thornton  
International  
Gilbert Le Pironnec  
Associé*

**JCM Audit**

*Marc Michel  
Associé »*

### **11.2 Examen de la situation financière et du résultat au 30 juin 2008**

Les comptes consolidés du Groupe au titre des premiers semestres 2007 et 2008 (au 30 juin) ont été établis conformément aux normes comptables françaises.

Dans les développements ci-après, les comparaisons des résultats du Groupe pour les premiers semestres 2007 et 2008 (au 30 juin) sont basées sur les comptes consolidés du Groupe établis selon les normes comptables françaises (règlement n°99-02 du Comité de la Réglementation Comptable du 29 avril 1999 relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques).

Les informations qui suivent, relatives à la situation financière et au résultat d'exploitation du Groupe, doivent être lues avec les comptes consolidés du Groupe ainsi que les notes annexées aux comptes consolidés figurant à la section 11.1 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe » de la présente note d'opération.

### 11.2.1 Comparaison des résultats semestriels au 30 juin 2008 et au 30 juin 2007

La présente section 11.2.1 a pour objet de comparer des informations financières extraites des comptes consolidés du premier semestre clos le 30 juin 2008 du Groupe établis en normes comptables françaises avec des informations financières extraites des comptes consolidés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2007 (tels que présentés en section 11.1.1 de la présente note d'opération) du Groupe établis en normes comptables françaises. Ni la capacité installée, ni le portefeuille de projets du Groupe n'ont évolué depuis l'enregistrement du Document de Base.

Le tableau ci-dessous représente les principaux agrégats du compte de résultat :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2008	30/06/2007	Variation
Chiffre d'affaires	3.659,9	3.492,0	+4,8 %
Production stockée et immobilisée*	1.898,8	1.238,4	+53,3 %
Production totale	5.558,7	4.730,4	+17,5 %
EBITDA**	1.696,6	1.679,7	1 %
Résultat d'exploitation	87,1	272,6	-68,1 %
Résultat financier	(813,5)	(607,6)	
Résultat net de l'ensemble consolidé	(921,5)	(207,6)	
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>(833,8)</b>	<b>(188,1)</b>	

\*Le Groupe a procédé en 2007 à un changement d'estimation relatif à la reconnaissance de ce poste. Sans changement d'estimation par rapport à l'exercice 2006, la production stockée et immobilisée du Groupe représente au 30 juin 2007 363 milliers d'euros (voir le paragraphe 3.2.2. de l'annexe aux comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008, en section 11.1.1. de la note d'opération).

\*\*EBITDA = résultat d'exploitation + dotations nettes aux amortissements et aux provisions - retraitement subventions et aides fiscales + résultat exceptionnel.

L'impact du changement d'estimation se traduit dans les comptes consolidés clos au 30 juin 2007 par une amélioration du résultat d'exploitation d'un montant de 865.280 euros (voir le paragraphe 3.2.2. de l'annexe aux comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008 en section 11.1.1. de la note d'opération)

#### 11.2.1.1 Production totale

##### Chiffre d'affaires

Au cours du premier semestre 2008, le chiffre d'affaires total s'est élevé à 3.659,9 milliers d'euros contre 3.492,0 milliers d'euros pour le premier semestre 2007 (soit une augmentation de 4,8 %).

Ventilation du chiffre d'affaires par activités :

	30/06/2008	30/06/2007	Variation
<i>En milliers d'euros</i>			
Ventes d'énergie	3.475,5	3.114,6	+11,6 %
Prestations de services	112,9	375,7	-70,0 %
Autres	71,5	1,7	n.s.
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>3.659,9</b>	<b>3.492,0</b>	<b>+4,8 %</b>

La progression de 4,8 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe réalisé au premier semestre 2008 est principalement due à la hausse des ventes d'électricité, même si elle-même a été relativement modérée (+11,6 %), cette hausse modérée s'explique principalement par :

- la comptabilisation sur un semestre plein des centrales éoliennes Prony III (Nouvelle-Calédonie, 5,5 MW), La Perrière II (La Réunion, 3,3 MW) et Grand Maison (Guadeloupe, 1,4 MW), qui ont été mises en service début 2007 ;
- des conditions de vent inférieures à la moyenne historiquement observée en Nouvelle-Calédonie ; et
- les installations solaires qui n'ont pas généré de chiffre d'affaires au titre du premier semestre 2008 et qui sont en cours de raccordement.

Les autres éléments du chiffre d'affaires, telles que les prestations de services et autres, ont diminué de 70,0 %, ne représentant plus que 3,1 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2008, contre 10,8 % au premier semestre 2007 (en 2007 et 2006, ces éléments représentaient respectivement 6,5 % et 16,2 % du chiffre d'affaires total), compte tenu de la réduction souhaitée du développement pour le compte de tiers (partiellement compensés par la vente de certificats verts en 2008).

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 a donc été réalisé à hauteur de 95,0 %, contre 89,2 % au premier semestre 2007, par la vente d'électricité et provient pour l'essentiel de l'Outre-Mer. Au 30 juin 2008, le Groupe disposait d'une capacité installée d'un peu plus de 55 MW pour compte propre en éolien et 0,5 MWc pour compte propre en solaire.

#### Production stockée et immobilisée

La production stockée et immobilisée correspond aux développements réalisés par le Groupe pour la construction des centrales dont il détient le contrôle. Elle s'est élevée à 1.898,8 milliers d'euros au titre du premier semestre 2008 contre 1.238,4 milliers d'euros au premier semestre 2007 en hausse de 53,3 %. Les 1.238,4 milliers d'euros de production stockée et immobilisée au premier semestre 2007 correspondent aux comptes pro forma retraités suite au changement d'estimation effectué en 2007, (pour plus de détails, voir la section 20.1.3 « Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 » du Document de Base).

Cette forte progression reflète l'augmentation du nombre de projets en portefeuille depuis quelques années.

Dans son montant global, la production s'est élevée sur le premier semestre 2008 à 5.558,7 milliers d'euros, contre 4.730,4 milliers d'euros (soit une augmentation de 17,5 %).

### 11.2.1.2 Charges d'exploitation

#### Achats consommés

Les achats consommés ont augmenté de 213,4 milliers d'euros (soit de 81,8 %), passant de 260,9 milliers d'euros au premier semestre 2007 à 474,3 milliers d'euros au premier semestre 2008, en croissance nettement plus importante par rapport à la progression du chiffre d'affaires, ceci étant dû à la forte hausse des projets en développement.

#### Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes ont augmenté de 209,8 milliers d'euros (soit de 9,5 %), passant de 2.200,5 milliers d'euros au titre du premier semestre 2007 à 2.410,3 milliers d'euros au premier semestre 2008.

Cette hausse, légèrement inférieure à la hausse du chiffre d'affaires liée à la vente d'électricité trouve son explication dans l'accompagnement de la croissance du Groupe, notamment :

- la hausse de 365,5 milliers d'euros des charges d'entretien et de maintenance et de 60,6 milliers d'euros des charges d'assurance du fait de la mise en exploitation des nouvelles centrales, de l'effet « semestre plein » pour les centrales mises en exploitation sur le 1er semestre 2007, et du retour à un niveau standard des charges de maintenance pour certaines centrales de Nouvelle-Calédonie suite au changement de prestataire courant 2007 ; et
- la hausse de 168,6 milliers d'euros des autres charges externes (hors honoraires) liée à la hausse du volume d'activité de la société et à l'accès à des financements sans recours générant des coûts spécifiques de mise en œuvre.

Ces hausses sont partiellement compensées par une baisse de 366 milliers d'euros des charges d'honoraires et de rémunérations d'intermédiaires, dans la mesure où le 1er semestre 2008 n'a pas enregistré de coûts d'opération de défiscalisation.

#### Charges de personnel

	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
<i>En milliers d'euros</i>		
Salaires et traitements	773,2	499,1
Charges sociales	332,8	220,0
Participation des salariés	-	-
<b>Total charges de personnel</b>	<b>1.106,0</b>	<b>719,1</b>

Afin d'accompagner sa croissance, le Groupe a procédé à plusieurs recrutements au cours du premier semestre 2008. Les charges de personnel ont ainsi progressé de 54 %. Au 30 juin 2008, l'effectif du Groupe s'est élevé à 35 personnes (contre 24 au 30 juin 2007), dont 31 salariés d'Aérowatt S.A.

<i>Effectifs</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
Cadres et équivalents	27	19
Agents de maîtrise	-	-
Employés	8	5
Ouvriers et apprentis	-	-
<b>Total effectifs</b>	<b>35</b>	<b>24</b>

Les nouvelles recrues ont été principalement affectées au siège social (un recrutement localisé en Nouvelle-Calédonie), en qualité de chargés de projets ou en renforcement des équipes administratives.

#### Impôts et taxes

Suite à la réforme de la taxe professionnelle, les impôts et taxes ont diminué de 16,5 milliers d'euros (soit de 15,7 %), passant de 105,0 milliers d'euros au titre du premier semestre 2007 à 88,5 milliers d'euros au premier semestre 2008.

#### Dotations aux amortissements et aux provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions comprennent :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
Dotations amortissements immobilisations	3.824,1	3.272,9
Dotations provisions actif circulant	36,9	-
Dotations provisions risques et charges	114,0	49,7
<b>Total dotation aux amortissements et aux provisions</b>	<b>3.974,9</b>	<b>3.322,5</b>

Les dotations aux amortissements représentent pour l'essentiel l'amortissement des installations des centrales éoliennes.

La dotation aux provisions sur l'actif circulant correspond principalement à la provision sur la créance EDF passée au titre de la centrale Eole Miquelon.

La dotation aux provisions pour risques et charges correspond à :

- 81 milliers d'euros de provision pour risque au titre du malus Eole 2005 (Marie Galante, La Montagne et Morne Constant) ; et
- 33 milliers d'euros de provision pour charge au titre de l'indemnité de résiliation anticipée de bail dans le cadre du déménagement du siège social.

### Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation au 30 juin 2008 et les principales variations sont représentés dans le tableau ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
Garanties productibles	111,9	74,8
Retraitement centrales	2.354,9	2.068,0
Autres produits et charges	24,6	7,5
<b>Total</b>	<b>2.491,3</b>	<b>2.150,2</b>

Les principaux postes des autres produits d'exploitation sont les suivants :

- les garanties productibles correspondent aux sommes attendues des constructeurs de machines au titre des garanties de disponibilité ou de performance des machines installées ; et
- les retraitements des centrales correspondent à l'étalement sur la durée d'amortissement des centrales des subventions et aides fiscales définitivement acquises. La croissance du retraitement des centrales entre le 30 juin 2007 et le 30 juin 2008 (+ 13,9 %) est directement liée à l'évolution des dotations sur amortissements des centrales.

### 11.2.1.3 EBITDA, excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation

Au titre du premier semestre 2008, l'EBITDA du Groupe s'est élevé à 1.696,6 milliers d'euros, contre 1.679,7 milliers d'euros au premier semestre 2007, en croissance de 1,0 %.

Au titre du premier semestre 2008, l'excédent brut d'exploitation (EBE) s'est élevé à 1.583,5 milliers d'euros, contre 1.477,5 milliers d'euros au premier semestre 2007, en croissance de 7,2 %.

Au titre du premier semestre 2008, le résultat d'exploitation s'est élevé à 87,1 milliers d'euros, contre 272,6 milliers d'euros au premier semestre 2007.

Au cours du premier semestre 2008, Aéro watt a démontré sa capacité à maintenir un niveau de rentabilité satisfaisant, et ce malgré un développement soutenu et bien que certaines centrales éoliennes n'ont pas bénéficié de conditions de vent optimales sur le semestre par rapport au potentiel éolien de leur situation géographique.

Le tableau ci-dessous présente le cadrage entre le résultat d'exploitation et l'EBITDA au cours des premiers semestres 2008 et 2007:

	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
<i><b>En milliers d'euros</b></i>		
Résultat d'exploitation	87,1	272,5
Dotations amortissements immobilisations	3.824,1	3.272,9
Dotations provisions actif circulant	36,9	-
Dotations provisions pour autres charges	32,6	49,7
Dotation provisions Malus EDF	81,4	-
Reprises de provisions pour risques et charges sur créances	(91,1)	-
Retraitement centrales	(2.354,9)	(2.068,0)
Charges et produits exceptionnels	80,5	152,5
EBITDA	1.696,6	1.679,7



#### 11.2.1.4 Résultat financier

Le résultat financier s'est élevé à -813,5 milliers d'euros au titre du premier semestre 2008, soit une perte en progression de 33,9 % par rapport au premier semestre 2007.

Le résultat financier s'analyse comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
<b>Produits financiers</b>		
Total des dividendes	-	-
Revenu des autres créances et VMP*	-	-
Produits nets sur cession de VMP*	275,0	166,9
Produits des autres immobilisations financières	-	(8,0)
Différences positives de change	0,1	0,2
Autres produits financiers	65,9	13,2
Reprise sur provisions financières	-	-
<b>Total produits financiers</b>	<b>341,0</b>	<b>172,3</b>
<b>Charges financières</b>		
Intérêts et charges assimilés	1.154,1	779,4
Différences négatives de change	0,5	0,5
Dotations provisions financières	-	-
<b>Total charges financières</b>	<b>1.154,6</b>	<b>779,9</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(813,5)</b>	<b>(607,6)</b>

\*VMP : valeurs mobilières de placement

Le résultat financier se compose :

- de produits financiers (341,0 milliers d'euros) générés essentiellement par le placement de la trésorerie (intérêts et gains sur cession de VMP) ; et
- de charges financières (1.154,6 milliers d'euros), constituées principalement par les intérêts des emprunts à long terme nécessaires à la construction des centrales éoliennes.

Les intérêts et charges assimilés comprennent notamment les intérêts payés sur les emprunts finançant les centrales éoliennes. La progression des intérêts financiers s'explique notamment par le volume des emprunts mis en place en 2007 et des trois nouveaux emprunts mis en place en 2008. Sur le premier semestre 2008, le coût moyen de la dette brute était de 6,21 %, contre 6,26 % en 2007.

#### 11.2.1.5 Résultat net

##### *Charges et produits exceptionnels*

Le résultat exceptionnel s'analyse comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	100,3	120,3
Produits exceptionnels sur opérations en capital	-	5,3

Reprise de provisions et transferts de charges	-	-
<b>Total produits exceptionnels</b>	<b>100,3</b>	<b>125,6</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	19,8	(26,8)
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	-	-
Dotations exceptionnelles aux amortissements et aux provisions	-	-
<b>Total charges exceptionnelles</b>	<b>19,8</b>	<b>(26,9)</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>80,5</b>	<b>152,5</b>

Les produits exceptionnels (100 milliers d'euros) du 1er semestre 2008 comprennent notamment 50 k€ facturés par Mont Mau au titre du retard de la livraison de la centrale.

#### Impôts sur les résultats

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
Impôts exigibles	3,4	2,5
Charges (produits) d'impôts différés	-	-
<b>Total impôts sur les résultats</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>

Des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs figurant au bilan consolidé et leurs valeurs fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux reportables, selon la méthode du report variable. Le taux d'impôt utilisé est le taux d'impôt applicable lors du reversement des différences temporaires, tel qu'il résulte des lois et règlements en vigueur à la date de clôture de l'exercice.

Les actifs nets d'impôts différés ne sont pas constatés lorsque leur réalisation future présente un caractère aléatoire.

Par prudence, aucun impôt différé n'a été constaté.

Le montant du déficit reportable au 30 juin 2008 est de 3,059 milliers d'euros.

#### Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence

La quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence est passée de -22,6 milliers d'euros au titre du premier semestre 2007 à -557,7 milliers d'euros au premier semestre 2008. Cette augmentation s'explique essentiellement par la perte comptable enregistrée pour la centrale de Petit Canal, du fait de la dépréciation exceptionnelle de 16 machines (sur 40) afin de disposer de la capacité nécessaire pour installer un aérogénérateur GEV HP. Le remplacement de ces machines n'est, ainsi, pas lié à des difficultés techniques qu'elles auraient pu rencontrer : il a pour objet de permettre un gain de productivité par l'installation d'une machine plus puissante.

### Résultat net de l'ensemble consolidé

Après prise en compte des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition pour 85 milliers d'euros et de la reprise de l'écart d'acquisition de Petit Canal 1 pour 370 milliers d'euros, le résultat net de l'ensemble consolidé du premier semestre 2008 s'est soldé par une perte de 921,5 milliers d'euros contre une perte de 207,6 milliers d'euros au premier semestre 2007.

### Résultat net part des minoritaires

Les intérêts minoritaires au premier semestre 2008 se sont élevés à -87,7 milliers d'euros contre -19,5 milliers d'euros au premier semestre 2007.

### Résultat net part du Groupe

Le résultat net part du groupe au premier semestre 2008 s'est élevé à -833,8 milliers d'euros contre -188,1 milliers d'euros au premier semestre 2007 (selon les comptes consolidés retraités du changement d'estimation au 30 juin 2007, tels que présentés en introduction à la section 11.2.1 de la présente note d'opération).

## **11.2.2 Trésorerie et ressources en capital**

### 11.2.2.1 Flux de trésorerie des exercices au premier semestre 2008 (6 mois) et au 31 décembre 2007 (12 mois) (normes comptables françaises)

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie du Groupe au 30 juin 2008 (6 mois) et au 31 décembre 2007 (12 mois) (normes comptables françaises) :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008 (6 mois)</b>	<b>31/12/2007 (12 mois)</b>
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	1.916,2	1.221,6
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(12.739,4)	(18.668,6)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	4.401,5	16.855,1
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(6.421,7)</b>	<b>(591,8)</b>

### Flux de trésorerie générés par l'activité

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie générés par l'activité du Groupe au 30 juin 2008 (6 mois) et au 31 décembre 2007 (12 mois) :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008 (6 mois)</b>	<b>31/12/2007 (12 mois)</b>
Résultat net des sociétés intégrées	(649,3)	(185,2)
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- amortissements et provisions	3.907,5	7.051,5
- reprises de produits d'avance sur aides / subventions	(2.354,9)	(4.206)
- plus-values de cession, nettes d'impôt	-	(2,0)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	903,4	2.658,3
Variation du besoin en fonds de roulement	1.012,8	(1.436,7)

<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>1.916,2</b>	<b>1.221,6</b>
---	----------------	----------------

Sur le premier semestre 2008, les flux de trésorerie générés par l'activité étaient positifs à hauteur de 1.916,2 milliers d'euros, essentiellement du fait de la diminution du besoin en fonds de roulement suite à :

- la baisse des créances liée à la réduction souhaitée de l'activité hors groupe afin d'accroître l'activité développement en faveur du groupe, et à l'encaissement de créances fiscales (TVA) ; et
- la baisse des dettes, qui a principalement pour corollaire la réduction des créances fiscales.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement du Groupe au 30 juin 2008 (6 mois) et au 31 décembre 2007 (12 mois) :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008 (6 mois)</b>	<b>31/12/2007 (12 mois)</b>
Acquisition d'immobilisations	(12.682,9)	(19.120,7)
Cession d'immobilisations	-	27,6
Remboursement promesse achat	-	-
Incidence des variations de périmètre	(56,5)	424,5
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>(12.739,4)</b>	<b>(18.668,6)</b>

Sur le premier semestre 2008, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont atteint 12.739,4 milliers d'euros, suite à la poursuite d'investissements importants au titre des centrales éoliennes et solaires.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie liés aux opérations de financement du Groupe au 30 juin 2008 (6 mois) et au 31 décembre 2007 (12 mois) :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008 (6 mois)</b>	<b>31/12/2007 (12 mois)</b>
Augmentation de capital	-	295,8
Dividendes versés aux actionnaires de la société-mère	-	-
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	-
Aides fiscales et subventions	1.792,5	7.812,2
Émission d'emprunts	7.293,4	16.231,5
Remboursements d'emprunts bancaires	(4.666,6)	(7.450,8)
Remboursements d'emprunts obligataires	(17,8)	(33,5)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>4.401,5</b>	<b>16.855,1</b>

Sur le premier semestre 2008, les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement, qui atteignent 4.401,5 milliers d'euros, sont principalement liés à la mise en place de trois nouveaux emprunts (voir pour plus de détails la section 11.2.3 de la présente note d'opération).

### 11.2.3 Structure de l'endettement

Le tableau ci-dessous résume la structure de l'endettement du Groupe au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Emprunts obligataires convertibles	249,1	266,9
Autres emprunts obligataires (ORA)	0	0
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	34.599,1	31.800,8
Emprunts en crédit-bail	737,2	793,6
Dettes financières diverses	810,4	5.409,6
Concours bancaires courants	4,5	13,6
<b>Total emprunts et dettes financières</b>	<b>36.400,4</b>	<b>38.284,5</b>

Au 30 juin 2008, l'endettement du Groupe est de 36.400,4 milliers d'euros, en légère baisse par rapport au 31 décembre 2007. Il est principalement composé d'emprunts et de dettes auprès des établissements de crédit (31.800,8 milliers d'euros), en hausse de 8,8 % sur un semestre. Cette hausse s'explique, d'une part, par la mise en place de trois nouveaux emprunts et d'autre part, par le remboursement de l'emprunt souscrit par Aérowatt SA (4.478 milliers d'euros), cet emprunt étant remplacé par deux des trois nouveaux emprunts suivants :

- 2.200 milliers d'euros pour la centrale de Grand Maison (en remplacement) ;
- 2.700 milliers d'euros pour la centrale de La Perrière 3 (en remplacement) ; et
- 2.530 milliers d'euros pour Solar Energies (tirage sur un crédit relais de 10.600 milliers d'euros).

Les dettes financières diverses comprennent les comptes courants et intérêts détenus par EDEV dans les SNC Eole Désirade et Eole Marie Galante, soit respectivement 319 milliers d'euros et 470 milliers d'euros.

Les comptes courants détenus dans les centrales néo-calédoniennes par les investisseurs défiscalisant au titre de la loi Frogier, (4.627,0 milliers d'euros au 31 décembre 2007) ont été totalement remboursés sur le premier semestre 2008 et ne sont plus représentés dans l'endettement du Groupe, les mécanismes de défiscalisation étant mis en place en fin d'année.

Au 30 juin 2008, l'endettement bancaire destiné au financement de projet correspondant aux emprunts obligataires convertibles et aux emprunts et dettes auprès des établissements de crédit présentait les caractéristiques suivantes :

- l'endettement à taux fixe représentait 78 % du total ;
- le ratio dette bancaire nette sur fonds propres (y compris intérêts minoritaires) était de 1,40 ;
- le ratio dette bancaire nette sur fonds propres (y compris intérêts minoritaires) et aides définitivement acquises était de 0,35 ;
- le taux moyen de la dette brute était de 6,21 % ; et
- la durée moyenne d'amortissement de la dette brute était de 10,7 ans.

Afin de calculer la dette nette du Groupe, il convient de retraiter la dette brute des autres dettes financières et la trésorerie des comptes courants détenus dans les centrales néo-calédoniennes par les investisseurs défiscalisant au titre de la loi Frogier (comptes bloqués inclus dans la ligne « Disponibilités » au bilan).

Le tableau ci-dessous détaille le calcul de la dette bancaire nette au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Total emprunts et dettes financières	36.400,4	38.284,5
Autres dettes financières	(810,4)	(5.409,6)
Total dette brute retraitée	35.589,9	32.874,9
VMP + disponibilités	8.136,5	19.194,4
Comptes courants loi Frogier	-	(4.627,0)
VMP + disponibilités retraitées	8.136,5	14.567,4
<b>Dette Nette</b>	<b>27.453,4</b>	<b>18.307,5</b>

Le tableau ci-dessous détaille les ratios dette nette/fonds propres au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Dette nette	27.453,4	18.307,5
Fonds propres*	19.662,5	20.584,7
Aides fiscales et subventions définitivement acquises	59.863,4	62.179,9
Fonds propres et aides fiscales et subventions définitivement acquises	79.525,9	82.763,6
Dette Nette/Fonds propres*	140 %	89 %
Dette nette/Fonds propres* et aides définitivement acquises	35 %	22 %

\*Fonds propres y compris intérêts minoritaires.

Au 30 juin 2008, la trésorerie s'élève à 8.136,5 milliers d'euros, en diminution de 6.430,9 milliers d'euros, principalement due aux décaissements liés aux investissements en équipements éoliens et solaires. Ainsi, au 30 juin 2008, l'endettement net du Groupe s'élève à 27.453,4 milliers d'euros.

#### **11.2.4 Engagements hors bilan**

##### 11.2.4.1 Engagements hors bilan au 31 décembre 2007 et au 30 juin 2008 (normes comptables françaises)

Les engagements hors bilan comprennent essentiellement :

- des cautions données par la Société au profit des établissements bancaires, en garantie de l'endettement de ses filiales ; et
- des engagements de retraite.

Le tableau ci-dessous présente les engagements donnés par le Groupe au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 (normes comptables françaises) :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Avals, cautions et autres garanties donnés	0	0
Engagement en matière de retraite	67,3	62,8
Autres engagements donnés : sûretés réelles	0	0
<b><i>Engagements donnés</i></b>	<b>67,3</b>	<b>62,8</b>

Le tableau ci-dessous présente les engagements reçus par le Groupe au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007 (normes comptables françaises) :

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Avals, cautions et autres garanties reçus	142,5	142,5
Autres engagements reçus	0	0
<b><i>Engagements reçus</i></b>	<b>142,5</b>	<b>142,5</b>

Les cautions données par Aérowatt pour garantir les emprunts souscrits par ses filiales pour financer les centrales éoliennes se montent à 30.613 milliers d'euros.

Ces emprunts sont par ailleurs assortis de garanties, représentant un montant total d'actifs bruts de 65.285 milliers d'euros, telles que :

- un nantissement de matériel pour Eole Désirade, Eole Marie Galante, Eole Morne Constant, Eole -Lifou, Eole Prony 2, Eole Kafeate, Eole Kafeate 2, Eole Fonds Caraïbes ;
- un nantissement de fonds de commerce pour Eole Morne Constant, Eole Miquelon, Grand Maison, La Perrière (tranche 3) ;
- un nantissement des parts sociales de Terre de Bas, Plan du Pal et Eole Miquelon ;
- un nantissement du bail de Morne Carrière et Terre de Bas ;
- un nantissement de contrat EDF pour Plan du Pal et Eole Miquelon ;
- une promesse d'hypothèque sur les installations pour la centrale de La Perrière ;
- des cessions de créances sur les ventes d'énergie ; et
- des délégations d'assurance sur les installations des centrales.

Les informations relatives aux garanties sur emprunts décrites dans la présente section du prospectus sont, à la date du présent prospectus, exhaustives, et les cessions de créances sur vente d'énergie et délégations d'assurance sont des garanties consenties par le Groupe sur tous ses projets.

### **11.3 Prévisions et estimations de résultat**

#### **11.3.1 Objectifs financiers**

Le Groupe a présenté dans la section 12 « *Informations sur les tendances* » du Document de Base ses objectifs opérationnels et financiers, notamment :

- des objectifs opérationnels à l'horizon fin 2013 : une capacité installée éolienne pour compte propre de 350 MW et une capacité installée solaire pour compte propre de 50 MWc, correspondant à un montant total d'investissements de l'ordre de 800 millions d'euros plus ou

- moins 10 % correspondant à un besoin en fonds propres de l'ordre de 120 millions d'euros plus ou moins 10 % ; et
- un objectif d'EBITDA de 13 à 16 millions d'euros pour l'horizon 2010, correspondant à un chiffre d'affaires de 22 à 23 millions d'euros. Les prévisions présentées dans la présente section confirment cet objectif financier, ainsi que les objectifs opérationnels qui y sont associés.

Ces prévisions ont été déterminées sur la base des normes comptables françaises telles qu'appliquées par le Groupe pour l'élaboration de ses états financiers annuels et semestriels clos au 31 décembre 2007 et au 30 juin 2008.

Ces prévisions ont fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes figurant à la section 11.3.2 de la présente note d'opération.

#### *Principales hypothèses*

Pour la détermination des prévisions, les principales hypothèses retenues pour les exercices 2008 à 2010 sont les suivantes :

- la production d'énergie effectivement constatée ou à défaut, la prise en compte de trois hypothèses de chiffre d'affaires dépendant de la vitesse du vent ;
- la prise en compte du développement de nouveaux projets par le Groupe pour son propre compte, ainsi que de projets co-développés avec des partenaires ou s'inscrivant dans des accords en cours qui prévoiraient l'existence de co-actionnaires ;
- la prise en compte du portefeuille de projets à fin juin 2008 et du calendrier d'avancement envisagé pour le développement des projets. Ce calendrier a été défini en fonction de la date jugée raisonnable de réalisation des investissements et de leur entrée en exploitation ;
- l'intégration des effets des opérations de croissance externe réalisées pendant l'été 2008 (voir pour plus de détails les sections 5.2.2 « *Principaux investissements du Groupe en cours ou ayant fait l'objet d'engagements fermes* » du Document de Base et 11.4 de la présente note d'opération, ainsi que le paragraphe 3.6.1. « *Événements postérieurs à la clôture* » de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés clos au 30 juin 2008 figurant en section 11.1 de la présente note d'opération) ;
- les dépenses d'investissements ont été prises en compte sur la base des données réelles pour les investissements en cours, et estimées pour les investissements futurs, tenant compte d'une majoration des prix actuels. Dans le *business plan* de la Société, ce sont les prix mentionnés dans les devis relatifs à la livraison des machines qui ont été retenus et, en l'absence de devis, pour les projets éoliens situés en France métropolitaine, les prix moyens majorés de 4 % par année ; concernant les projets à réaliser en Outre-Mer portant sur l'achat de machines nouvelles d'une puissance de 1 MW, une stabilité du prix au MW, attendue par rapport au coût moyen actuel par MW des autres machines du Groupe de moindre puissance, a été appliquée sur toute la durée du *business plan*, alors qu'il n'a pas été prévu de majoration sur la durée des prix pour les panneaux solaires compte tenu des anticipations à la baisse des prix généralement admises par le marché dans ce secteur, compte tenu notamment de l'arrivée de nouvelles technologies ;
- la prise en compte des prix de vente d'énergie actuellement pratiqués comme référence tarifaire de base. Un taux d'indexation a été appliqué sur les prix 2009 et 2010 en fonction des zones géographiques. Le taux d'indexation retenu est de 2 % par an pour la France métropolitaine et les départements d'Outre-Mer. Celui retenu pour la Nouvelle-Calédonie est compris, selon la nature des contrats, entre 0 ou 0,5 % ;
- l'application d'un taux d'inflation annuel de 2 % aux charges d'exploitation ;



- la conversion des charges et produits des filiales néo-calédonienne sur la base de la parité actuelle du franc de la Communauté Française du Pacifique (franc CFP) par rapport à l'euro, cette parité n'ayant pas varié depuis la mise en place de l'euro ; et
- l'estimation des coûts de développement des projets en fonction de la structure actuelle de développement et d'études mise en place par la Société, en prenant en compte des effectifs compatibles avec le volume de développement des projets envisagés.

Les prévisions présentées ci-dessous sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la direction du Groupe. Comme indiqué en section 12.2 « *Perspectives d'avenir* » du Document de Base, ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, comptable, concurrentiel et réglementaire. En outre, la réalisation de certains risques décrits dans la section 4 « *Facteurs de risques* » du Document de Base pourrait avoir un impact sur l'activité, la situation financière, les résultats du Groupe et sa capacité à réaliser ses prévisions.

#### *Prévisions du Groupe pour les exercices 2008 à 2010*

Sur la base des hypothèses présentées ci-dessus, les fourchettes de prévisions pour les années 2008 à 2010 sont les suivantes :

<b>En millions d'euros</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Chiffre d'affaires prévisionnel	8,0 – 9,0	12,0 – 13,0	22,0 – 23,0
EBITDA	4,0 – 5,0	7,0 – 9,0	13,0 – 16,0

### **11.3.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat 2008-2010**

*« Au Directoire,*

*En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du Règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de résultat (EBITDA) de la société AEROWATT incluses dans la partie 11.3 de son prospectus daté du 20 octobre 2008.*

*Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions.*

*Il nous appartient d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.3 du Règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.*

*Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société AEROWATT. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.*

*Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.*

*A notre avis :*

*Les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;  
la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables  
appliquées par le groupe AEROWATT.*

*Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union  
européenne dans lequel le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre  
contexte.*

*Paris, le 20 octobre 2008*

*Les commissaires aux comptes*

**Grant Thornton**  
*Membre français de Grant Thornton  
International  
Gilbert Le Pironnec  
Associé*

**JCM Audit**

*Marc Michel  
Associé »*

#### **11.4 Nouvelles acquisitions**

La Société a conclu le 18 juillet 2008 un accord de partenariat avec, notamment, la société Zéphyr Energies Renouvelables, société spécialisée dans le secteur éolien dont le siège social est situé à proximité de Tours.

L'objet de cet accord de partenariat est de participer à la mise en service et l'exploitation de parcs éoliens en France métropolitaine. Les parties à cet accord de partenariat ont conclu le 18 juillet 2008 un pacte d'associés concernant les engagements de financement et la maîtrise d'œuvre pendant la phase de construction des parcs éoliens concernés, ainsi que la gestion administrative et technique, la politique de dividendes et le règlement des différends entre les associés.

A la date de la présente note d'opération, la Société a pris, dans le cadre de cet accord de partenariat, une participation de 33,33 % dans une société exploitant un parc éolien d'une capacité installée de 12 MW (dont 4 MW au moins seront détenus en propre par le Groupe), pour laquelle le permis de construire a été obtenu, et la mise en service est prévue à fin 2010.

Dans le cadre de ce projet, Repower, fournisseur des turbines, a demandé à la Société une garantie de paiement contre la fourniture des machines.

Le Conseil de surveillance a, dans sa séance du 18 juillet 2008, autorisé la mise en place par la Société d'une telle garantie. La garantie porte sur 95 % du montant total du contrat de fourniture, soit 15.541 milliers d'euros et sera en vigueur à compter de la conclusion du contrat de fourniture et jusqu'à la production par la société Parc de La Renardière d'un contrat de financement, actuellement en cours de négociation.

Il est également prévu que la Société prenne une seconde prise de participation, pour une autre centrale éolienne d'une capacité de 12 MW, pour laquelle le permis de construire a été déposé.

Cet accord de partenariat a permis au Groupe de nouer des relations privilégiées avec un partenaire disposant d'une expertise dans des régions où il n'était pas présent à ce jour (Loire Atlantique et en Normandie).

La prise de participation de 33 % ainsi que l'engagement pour le deuxième parc éolien susmentionnés sont financés par des avances en compte courant conclues entre la Société et certains de ses actionnaires pour un montant total de 2.100 milliers d'euros (voir la section 11.5 de la présente note d'opération).

### **11.5 Avances en compte courant**

Afin de financer ses prises de participation dans des parcs éoliens, la Société a conclu le 28 juillet 2008 une convention d'avances en compte courant avec les actionnaires FCPR Capénergie, Demeter FCPR et FCPI Innoveris 8 (les « **Actionnaires** »).

Dans le cadre de cette convention, les Actionnaires ont apporté la somme totale de 2,1 millions d'euros en compte courant à la Société, à hauteur de 700.000 euros chacun.

Les caractéristiques et modalités principales de ces avances en compte courant sont les suivantes :

- taux d'intérêt : 7,46 % ;
- échéance : 30 novembre 2008 ;
- intérêts de retard : 9,96 % ;
- faculté de remboursement anticipé (notamment par compensation de créances) ; et
- exigibilité anticipée.

La convention d'avances en compte courant est une convention réglementée soumise aux dispositions de l'article L. 225-86 du Code de commerce et a été préalablement autorisée par le Conseil de surveillance de la Société le 18 juillet 2008.

### **11.6 Propriétés immobilières et équipements du Groupe**

Par décision en date du 28 août 2008, l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société a ratifié expressément, conformément à l'article L. 225-65 du Code de commerce, la décision du Conseil de surveillance en date du 1er juillet 2008 de transférer le siège social de la Société au 341, rue des Sables de Sary, 45770 Saran, et de modifier corrélativement l'article 4 des statuts de la Société.

La Société occupe ces nouveaux locaux en vertu d'un contrat de sous-location conclu le 31 juillet 2008 avec la SCI Japame, pour une durée de 9 ans.

Les biens immobiliers occupés par la Société et ses filiales n'appartiennent pas à des mandataires sociaux de la Société.

### **11.7 Plan d'épargne d'entreprise du Groupe**

La Société et ses filiales Eole Miquelon et Aérowatt Nouvelle Calédonie (individuellement l'« **Entreprise** » ou collectivement le « **Groupe** ») ont conclu avec l'ensemble des membres de leur personnel un accord constitutif d'un règlement d'un plan d'épargne d'entreprise de groupe (le « **Plan** »), qui a pour objet de permettre au personnel de chaque Entreprise de se constituer, avec l'aide de celle-ci, un portefeuille de valeurs mobilières et de bénéficier, ce faisant, des avantages fiscaux dont est assortie cette forme d'épargne collective.

NATIXIS Interépargne est l'organisme gestionnaire du Plan, chargé à ce titre par délégation de l'Entreprise de la tenue du registre des comptes administratifs des épargnants du Plan.

Les clauses figurant dans le Plan, conclu le 31 juillet 2008, sont issues des dispositions légales et réglementaires ainsi que des positions de l'administration à la date de signature du Plan. Toute évolution ultérieure des textes ou de ses interprétations emportera modification des termes du Plan.

Le Plan a pris effet à compter de son dépôt à la Direction départementale du travail, de l'emploi et de la formation professionnelle en date du 1er août 2008. Il est institué pour une durée indéterminée, et pourra être dénoncé à tout moment avec un préavis de trois mois par l'une ou l'autre des parties signataires.

## 11.8 Attribution gratuite d'actions

Le Directoire de la Société, dans sa séance en date du 19 juillet 2006, faisant usage de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 7 juillet 2006, a décidé l'attribution gratuite de 29.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 10 euros chacune au bénéfice de membres du personnel d'encadrement et de direction ainsi que du Directoire de la Société.

Le Directoire avait fixé à deux ans, à compter de la date de sa décision, le délai d'acquisition à l'expiration duquel les actions seraient définitivement attribuées aux bénéficiaires, sous réserve que les conditions d'attribution fixées soient remplies, soit une date d'attribution effective fixée au 19 juillet 2008.

Le Directoire, ayant observé que le délai d'acquisition de deux ans avait expiré et que les bénéficiaires des 29.000 actions à émettre remplissaient la condition d'attribution (être lié à la Société par un contrat de travail ou un mandat social), a constaté, dans sa décision en date du 21 juillet 2008, l'émission et l'attribution gratuite, avec effet au 19 juillet 2008, de 29.000 actions nouvelles selon la répartition suivante :

Actionnaire bénéficiaire	Nombre d'actions attribuées
Marc Vergnet	16.500 actions
Dominique Mahé	2.000 actions
Jérôme Billerey	7.000 actions
Laurent Albuissou	3.500 actions
<b>Total</b>	<b>29.000 actions</b>

En conséquence, le Directoire a constaté l'augmentation du capital social d'Aérowatt de 290.000 euros, libérée par incorporation de réserves prélevées sur un compte de réserve indisponible, le capital de la Société se trouvant ainsi porté, à compter du 19 juillet 2008, de 14.155.470 euros à 14.445.470 euros, divisé en 1.444.547 actions ordinaires de 10 euros de valeur nominale, et la modification corrélative de l'article 6 des statuts de la Société.

Le tableau détaillant les principales caractéristiques des actions gratuites de la Société qui figure à la section 17.2.3 « Attribution gratuite d'actions de la Société » du Document de base, est actualisé, à la date d'enregistrement de la présente note d'opération, comme suit :

Bénéficiaire	Date de la décision d'attribution par le Directoire	Nombre d'actions attribuées	Période d'acquisition	Période de conservation
Jérôme Billerey	26 décembre 2007	1.600	2 ans à compter du 26 décembre 2007	4 ans à compter du 26 décembre 2007
Laurent Albuissou	26 décembre 2007	1.100	2 ans à compter du 26 décembre 2007	4 ans à compter du 26 décembre 2007
Dominique Mahé	26 décembre 2007	700	2 ans à compter du 26 décembre 2007	4 ans à compter du 26 décembre 2007
<b>Total</b>		<b>3.400</b>		

### **11.9 Délégation de compétence donnée au Directoire de la Société pour augmenter le capital social de la Société au profit des salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription**

Par décision en date du 28 août 2008, l'assemblée générale mixte des associés de la Société, conformément aux articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-138 I et II, L. 225-138-1 et L. 228-92 du Code de commerce et aux articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail, a délégué au Directoire de la Société sa compétence pour décider d'augmenter, en une ou plusieurs fois, après accord du Conseil de surveillance de la Société, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, le capital social de la Société d'un montant nominal maximum de 450.000 euros (étant précisé que ce plafond n'inclut pas la valeur nominale des actions de la Société à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements effectués conformément à la loi et aux stipulations contractuelles pour protéger les titulaires de droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société), par émission d'actions ordinaires ou d'autres valeurs mobilières donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, au capital social de la Société, réservée aux salariés adhérents à un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise de la Société et des entreprises françaises ou étrangères qui lui sont liées dans les conditions des articles L. 3344-1 du Code du travail. Pour plus d'informations sur l'Offre Réservee aux Salariés, voir la section 6.3.2 « *Modalités de l'Offre Réservee aux Salariés* » de la présente note d'opération.

### **11.10 Emprunts contractés par la Société pour financer les besoins du Groupe en turbines et évolution de la trésorerie**

Afin de financer les besoins du Groupe en aérogénérateurs, la Société a tiré, au 30 septembre 2008, pour un montant de 1,3 millions d'euros (contre 1 million d'euros au 31 août 2008) sur une ligne de crédit de 2,5 millions d'euros à taux variable mise en place avec un établissement de crédit.

Une ligne de crédit supplémentaire a été accordée en septembre 2008 pour un total de 2 millions d'euros par un établissement bancaire, destinée à financer l'acquisition de machines. Cette ligne de crédit a été successivement tirée à hauteur de 0,3 million d'euros et d'environ 1,1 millions d'euros à la date du présent prospectus.

La Société est par ailleurs en cours de négociation, avec un pool d'établissements de crédits, pour la mise en place de lignes de crédit pour un montant total compris entre 5 et 10 millions d'euros à taux variable.

Ces lignes de crédit permettent au Groupe de disposer d'un financement à moyen terme pour verser les acomptes nécessaires à la sécurisation de ses besoins en aérogénérateurs futurs, ainsi que pour refinancer certaines acquisitions en turbines déjà réalisées.

Au 31 août 2008, la trésorerie totale du Groupe s'élevait à 5 millions d'euros.

Au 30 septembre 2008, la trésorerie totale du Groupe s'élève à 4,6 millions d'euros, en diminution de 3,5 millions d'euros par rapport à la trésorerie du 30 juin 2008, principalement due :

- aux décaissements liés :
  - ✓ aux prises de participations dans les sociétés Valeco SPE et Parc de la Renardière,
  - ✓ aux projets en cours de développement ou de construction,
- partiellement compensés par les encaissements suivants :
  - ✓ le compte courant actionnaires de 2,1 millions d'euros, et
  - ✓ le tirage de 1,6 millions d'euros sur la ligne de crédit.

A la date du présent prospectus, la trésorerie totale du Groupe est supérieure d'environ 0,4 million d'euros par rapport à celle du 30 septembre 2008. Cette variation s'explique principalement par :

- ✓ le tirage complémentaire sur une ligne de trésorerie pour 1,1 millions d'euros,
- ✓ les frais de construction pour 0,3 million d'euros,
- ✓ les charges de structure et d'exploitation pour 0,4 million d'euros,

- ✓ les encaissements de vente d'énergie pour 0,1 million d'euros.

A ce jour, la Société continue d'avoir accès au crédit malgré la crise bancaire qui se traduit par des exigences accrues des établissements financiers en termes de taux d'intérêt. Les négociations avec les établissements bancaires pour le financement des projets 2010 et suivants se poursuivent normalement au rythme prévu avant la crise actuelle.

#### **11.11 Annulation de l'arrêté ministériel du 10 juillet 2006 établissant le tarif de rachat de l'électricité éolienne par EDF**

Le Conseil d'État a annulé le 6 août 2008 pour un vice de procédure l'arrêté ministériel du 10 juillet 2006 relatif au tarif de rachat de l'électricité éolienne par EDF (voir pour plus de détails concernant l'arrêté du 10 juillet 2006 la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du Document de Base).

En réponse, le Ministère de l'Écologie, de l'Énergie, du Développement durable et de l'Aménagement du territoire a annoncé par un communiqué de presse en date du jeudi 7 août 2008, qu'un nouvel arrêté fixant les tarifs d'achat sera prochainement publié en remplacement de l'arrêté annulé par le conseil d'État (source : *Syndicat des Energies Renouvelables*).

*« Le Conseil d'État a annulé l'arrêté du 10 juillet 2006 fixant les tarifs d'achat de l'électricité éolienne. Le motif de cette annulation est la consultation du conseil supérieur de l'électricité et du gaz en lieu et place du conseil supérieur de l'énergie. Le niveau des tarifs n'a en revanche pas été remis en cause. »*

*Le Ministère de l'Écologie, de l'Énergie, du Développement durable et de l'Aménagement du territoire précise que les contrats d'obligation d'achat signés avec EDF et les distributeurs non nationalisés sur le fondement de l'arrêté du 10 juillet 2006 ne seront pas remis en cause. Les mesures utiles pour les conforter seront prises rapidement.*

*Les services du ministère travaillent d'ores et déjà à l'élaboration d'un nouvel arrêté, qui reprendra sur le fond les termes de l'arrêté du 10 juillet 2006, de manière à permettre aux nouveaux projets de bénéficier des mêmes conditions d'achat. Cet arrêté sera soumis au Conseil supérieur de l'énergie et à la Commission de régulation de l'énergie. La situation sera ainsi régularisée. »*

Le projet de nouvel arrêté tarifaire a été présenté le 2 septembre 2008 au Conseil supérieur de l'énergie et permettra aux nouveaux projets du Groupe de bénéficier des mêmes conditions tarifaires que celles de l'arrêté du 10 juillet 2006 (source : *Syndicat des Energies Renouvelables*).

A toutes fins utiles, la Société rappelle que l'arrêté du 10 juillet 2006 constitue la base légale des conditions générales de vente applicables aux contrats conclus par le Groupe concernant les installations qu'il a mises en œuvre depuis le 26 juillet 2006, relatives aux centrales éoliennes La Perrière, La Perrière 2, La Perrière 3, Terre de Bas et Grand Maison.

#### **11.12 Démission de Monsieur Marc Vergnet de ses fonctions de conseiller en stratégie et lobbying**

Le Groupe a réalisé auprès de Vergnet S.A. 100 % de ses approvisionnements en turbines pour les immobilisations réalisées au cours de 2006 et 2007 pour des montants respectifs de 11.649 milliers d'euros et 12.765 milliers d'euros. Comme mentionné dans l'annexe aux comptes consolidés clos au 31 décembre 2007 (section 20.1.3. du Document de Base), les immobilisations comprenaient au 31 décembre 2007 5.162 milliers d'euros pour l'achat de 20 machines auprès de Vergnet S.A.

Au cours du premier semestre 2008, des avances sur commandes ont été enregistrées dans les comptes consolidés pour un total de 1.603 milliers d'euros dont 528 milliers d'euros auprès de Vergnet SA.

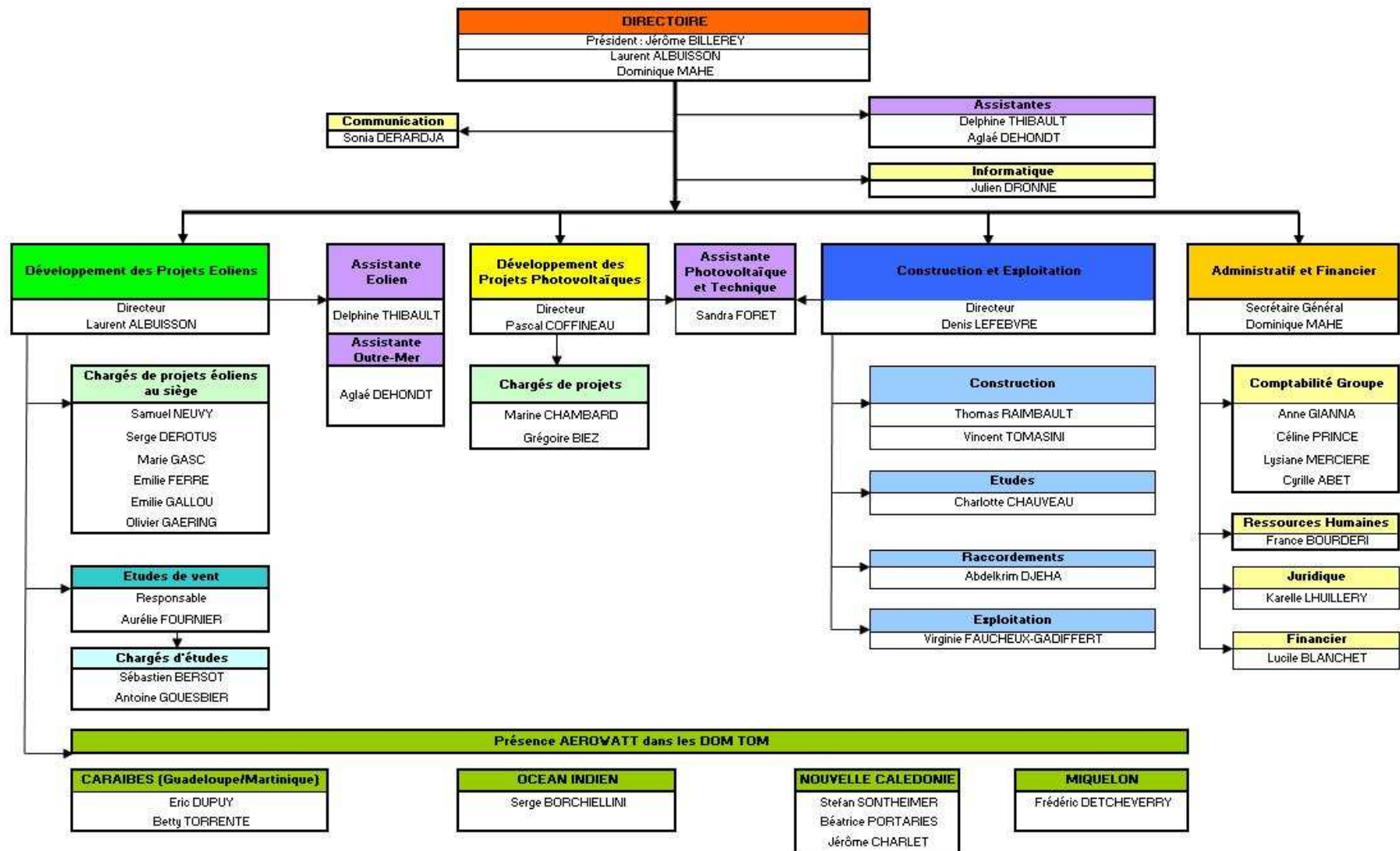
Par ailleurs, le montant facturé au titre des contrats de maintenance par Vergnet S.A. sur le premier semestre 2008 s'élève à 1.138 milliers d'euros, contre 1.518 milliers d'euros sur 2007 et 567 milliers d'euros sur 2006.

Par lettre en date du 31 juillet 2008, Monsieur Marc Vergnet a démissionné des fonctions de conseiller en stratégie et lobbying qu'il occupait en vertu d'un contrat de travail conclu avec la Société, avec effet au 15 août 2008.

Monsieur Marc Vergnet avait préalablement démissionné de ses mandats de membre et de président du Conseil de surveillance de la Société le 20 décembre 2007, avec effet au 31 décembre 2007 et s'il demeure actionnaire de la SCI Vergnet, celle-ci n'est plus bailleur de la Société depuis le transfert de son siège social (pour plus de détails, voir la section 11.6 de la présente note d'opération).

A la connaissance de la Société, il n'existe donc, à la date de la présente note d'opération, aucun élément susceptible de placer Monsieur Marc Vergnet en situation de conflit d'intérêts vis-à-vis du Groupe (voir, pour plus de détails concernant les éléments qui étaient susceptibles, à la date d'enregistrement du Document de Base, de générer des conflits d'intérêts entre les devoirs, à l'égard de la Société, de Monsieur Marc Vergnet, et ses intérêts privés et autres devoirs, la section 14.2 « *Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale* » du Document de Base).

L'organigramme ci-après représente l'organigramme fonctionnel du Groupe à la date du présent prospectus.





### **11.13 Couvertures d'assurances**

Le Groupe est titulaire depuis le 3 septembre 2008 des deux nouvelles polices d'assurance suivantes souscrites auprès de SMABTP :

- une police d'assurance « responsabilité décennale » couvrant les dommages matériels dans le cadre de la construction de toitures photovoltaïques. Le montant de la garantie porte sur un montant maximum de 26 millions d'euros par sinistre et par opération de construction ; et
- une police d'assurance « responsabilité civile » couvrant les dommages corporels (pour un montant de 7.623 milliers d'euros par sinistre et par an), les dommages matériels et immatériels (pour un montant de 915 milliers d'euros par sinistre et par an) et le recours des tiers incendie (1.830 milliers d'euros par sinistre et par an) du fait de l'activité de construction de toitures photovoltaïques.

### **11.14 Risques liés à l'approvisionnement et au fonctionnement des centrales éoliennes et solaires du Groupe**

Le développement des parcs nécessite la livraison de nombreux équipements techniques (aérogénérateurs et panneaux solaires notamment), dont le délai moyen d'approvisionnement est de 1 à 6 mois pour les centrales solaires, et de 18 à 24 mois pour les centrales éoliennes. L'exploitation des centrales du Groupe est directement liée au bon fonctionnement de ces équipements techniques. A la date de la présente note d'opération, la Société n'identifie pas de retard de mise en service, ni d'arrêt d'exploitation, lié à un problème d'approvisionnement ou à un défaut de fonctionnement des équipements utilisés.

Le Groupe ne peut cependant garantir que les fournisseurs et producteurs auxquels il est associé sont performants et compétitifs par rapport aux autres fournisseurs et producteurs du marché, et que les équipements techniques qui lui seront livrés, utilisant pour certains les dernières technologies, auront le rendement et la durée de vie escomptés. Le Groupe ne peut par ailleurs donner aucune garantie quant à la fiabilité des installations, l'arrêt temporaire ou définitif du fonctionnement des centrales ou tout événement qui aurait pour conséquence la diminution des revenus générés par les parcs éoliens et solaires.

La survenance de tels événements aurait alors des conséquences sur la capacité du Groupe à faire face aux échéances d'un ou plusieurs plans de financement des parcs éoliens ou solaires et pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

### **11.15 Poursuite du développement des projets du Groupe dans les secteurs solaire et éolien**

Dans un environnement très favorable aux énergies renouvelables, la Société poursuit le développement de son portefeuille de projets solaires.

La Société envisage ainsi de lancer prochainement le développement de centrales solaires intégrées au bâti de grande taille, dans le cadre de la mise en œuvre des projets suivants :

- construction d'une centrale d'une superficie de 30.000 m<sup>2</sup>, représentant une capacité totale de 2.500 kWc, intégrée à la toiture d'un centre commercial situé à Orange (Vaucluse) ;
- construction de deux centrales, représentant une capacité totale de 1.000 kWc, intégrées aux toitures de sites industriels situés à Bourges (Cher) et Saint-Etienne (Loire) ;
- construction d'une centrale solaire de 4.000 m<sup>2</sup>, représentant une capacité totale de 400 kWc, intégrée à la toiture d'une coopérative située à Florensac (Hérault) ; et
- construction d'une centrale solaire d'une capacité de 1.500 kWc, intégrée à un complexe de karting situé à Sainte-Anne (la Réunion).

Ces projets seront logés dans les sociétés de projets suivantes, filiales de la Société constituées à cet effet : Hélios Orange, Hélios Bourges, Hélios Andrézieux, Hélios Florensac et Hélios Saint Benoit. A la date de la présente note d'opération, une autre société de projet, Hélios Ajaccio, filiale de la Société, est en cours de constitution dans le cadre du développement d'une centrale solaire en Corse.

Ces nouvelles centrales, qui représentent une capacité totale pour compte propre de 5,4 MWc environ, et dont la livraison devrait intervenir au cours du troisième trimestre 2009, permettront de renforcer la capacité de production solaire du Groupe, secteur dans lequel celui-ci s'est fixé un objectif de capacité pour compte propre de 50 MWc à l'horizon fin 2013 (voir pour plus de détails concernant les prévisions et estimations de résultat du Groupe la section 11.3.1 de la présente note d'opération).

Dans le secteur éolien, la Société constitue également, à la date de la présente note d'opération, de nouvelles filiales (notamment Éole Concoret, Éole Petit Fougeray et Éole Malécage) afin de loger les projets du Groupe en cours de développement dans ce secteur.