



Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 14.155.470 euros
Siège social : 6, rue Henri Dunant – 45140 Ingré
440 354 843 R.C.S. Orléans

DOCUMENT DE BASE



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 9 juillet 2008 sous le numéro I.08-083. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué 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 pas l'authentification par l'Autorité des marchés financiers des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social d'Aérowatt (6, rue Henri Dunant – 45140 Ingré), ainsi que sur le site internet d'Aérowatt (www.aerowatt.com) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

REMARQUES GÉNÉRALES

Dans le présent document de base, sauf indication contraire, les termes « Société » et « Aérowatt » renvoient à la société Aérowatt S.A. et le terme « Groupe » renvoie à la Société et l'ensemble de ses filiales.

Le présent document de base contient des indications sur les objectifs, perspectives et axes de développement du Groupe. L'attention du lecteur est attirée sur le fait que la réalisation par le Groupe de ses objectifs, perspectives et axes de développement dépend de circonstances ou de faits qui devraient se produire dans le futur. Ces informations peuvent être affectées par des risques, des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Ces facteurs peuvent inclure les évolutions de la conjoncture économique et commerciale, de la réglementation, ainsi que les facteurs exposés à la section 4 « *Facteurs de risques* » du présent document de base.

La matérialisation de certains risques décrits à la section 4 « *Facteurs de risques* » du présent document de base est susceptible d'avoir un impact sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie présentée à la section 6.3 « *Stratégie du Groupe* » du présent document de base.

Le présent document de base contient des informations relatives aux marchés sur lesquels le Groupe est présent, notamment à la section 6 « *Aperçu des activités* » du présent document de base. Ces informations proviennent notamment d'études réalisées par des sources extérieures ou à destination du Groupe.

Un glossaire figurant à la fin du présent document de base définit certains termes techniques auxquels il est fait référence dans le présent document de base.

TABLE DES MATIERES

REMARQUES GÉNÉRALES	2
TABLE DES MATIERES	3
1. PERSONNES RESPONSABLES	8
1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE	8
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE	8
1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	9
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	10
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	10
2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS	10
2.3 INFORMATIONS SUR LES CONTRÔLEURS LÉGAUX AYANT DÉMISSIONNÉS, AYANT ÉTÉ ÉCARTÉS OU N'AYANT PAS ÉTÉ RENOUEVÉS.....	10
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	11
4. FACTEURS DE RISQUES.....	14
4.1 RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DU GROUPE ET À SON ORGANISATION	14
4.1.1 Risques liés à la dépendance vis-à-vis des fournisseurs et à la disponibilité des équipements	14
4.1.2 Risques liés à la dépendance à l'égard de certains dirigeants et collaborateurs-clés	15
4.1.3 Risques liés à la mise en œuvre des moyens	15
4.1.4 Risques liés à la dépendance vis-à-vis de clients importants	15
4.1.5 Risques liés aux incertitudes, notamment géopolitiques, concernant certains pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités.....	16
4.1.6 Risques liés à l'effet de la croissance externe	16
4.2 RISQUES LIÉS AUX SECTEURS D'ACTIVITÉ DU GROUPE	16
4.2.1 Risques liés aux politiques nationales et internationales de promotion des énergies renouvelables.....	16
4.2.2 Risques liés à l'évolution de la réglementation	17
4.2.3 Risques liés à l'évolution de la fiscalité	17
4.2.4 Risques liés aux conditions climatiques	18
4.2.5 Risques liés à l'acceptation par le public des projets éoliens	18
4.2.6 Risques liés à l'obtention, au renouvellement ou au maintien des autorisations d'exploitation et des permis de construire	18
4.2.7 Risques liés au raccordement aux réseaux de transport et de distribution d'électricité.....	19
4.2.8 Risques liés à la disponibilité de sites d'implantation	19
4.2.9 Risques liés aux évolutions technologiques et à la capacité du Groupe à s'y adapter	20
4.2.10 Risques liés à la rentabilité des parcs éoliens et solaires	20
4.2.11 Risques liés à l'évolution des prix de vente de l'électricité.....	20
4.2.12 Risques liés au prix de l'électricité issue des énergies renouvelables par rapport au prix de l'électricité issue des autres sources d'énergie	21
4.2.13 Risques liés à la concurrence	21
4.2.14 Risques liés aux atteintes à l'environnement naturel et humain des sites exploités par le Groupe.....	21
4.2.15 Risques liés aux obligations de démantèlement des centrales électriques	22
4.3 RISQUES FINANCIERS	22
4.3.1 Risques de taux.....	22
4.3.2 Risques de liquidité liés au financement	24
4.3.3 Risques de change	25
4.4 RISQUES JURIDIQUES	25
4.4.1 Faits exceptionnels et litiges.....	25
4.4.2 Droits de propriété intellectuelle et industrielle.....	25
4.5 ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES	25
4.5.1 Politique d'assurances	25
4.5.2 Couvertures d'assurances	26
5. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET AU GROUPE	29
5.1 HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE.....	29
5.1.1 Dénomination sociale	29

5.1.2	Lieu et numéro d'immatriculation	29
5.1.3	Date de constitution et durée	29
5.1.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	29
5.1.5	Historique du Groupe	29
5.2	INVESTISSEMENTS	31
5.2.1	Principaux investissements du Groupe réalisés au cours des trois derniers exercices	31
5.2.2	Principaux investissements du Groupe en cours ou ayant fait l'objet d'engagements fermes.....	31
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS DU GROUPE	32
6.1	PRÉSENTATION GÉNÉRALE DU GROUPE	32
6.1.1	Un acteur précurseur sur le marché français de la production d'électricité à partir d'énergies renouvelables.....	32
6.1.2	Un contexte de marché favorable pour les énergies renouvelables	32
6.1.3	Un acteur initialement spécialisé dans la production d'électricité d'origine éolienne.....	32
6.1.4	Une stratégie de diversification dans le solaire	32
6.1.5	Un Groupe disposant d'un positionnement géographique unique	33
6.1.6	Un acteur intégré présent à chaque étape du développement des projets éoliens et solaires	33
6.2	LES ATOUTS DU GROUPE	34
6.2.1	Un acteur précurseur de l'éolien en France disposant de positions de marché significatives et d'une expérience unique dans les énergies renouvelables	34
6.2.2	Des équipes de qualité disposant d'une expérience unique dans les énergies renouvelables	34
6.2.3	Une triple dynamique sectorielle forte : environnementale, réglementaire et technologique.....	34
6.2.4	Un business model efficace et maîtrisé	35
6.2.5	Une croissance soutenue mais maîtrisée, articulée sur deux piliers : l'éolien et le solaire.....	37
6.2.6	Une performance financière solide.....	38
6.3	STRATÉGIE DU GROUPE	38
6.3.1	Un souffle d'énergie verte au service du développement durable	38
6.3.2	Une stratégie de croissance soutenue reposant sur deux piliers solides : l'éolien, axe prioritaire de développement, et le solaire, se traduisant par des objectifs clairs	39
6.3.3	Une stratégie différenciée géographiquement autour de trois zones	41
6.3.4	Des opportunités de croissance externe qui pourront être considérées de manière sélective par le Groupe	42
6.3.5	Des critères de rentabilité stricts et des risques maîtrisés	42
6.4	PRÉSENTATION DU MARCHÉ ET POSITION CONCURRENTIELLE	42
6.4.1	L'éolien : un marché présentant d'attrayantes perspectives de croissance	43
6.4.2	Le solaire : des opportunités de croissance.....	53
6.5	DESCRIPTION DES PRINCIPALES ACTIVITÉS DU GROUPE.....	59
6.5.1	L'éolien	60
6.5.2	Le solaire photovoltaïque	70
6.5.3	Procédure budgétaire et reporting.....	77
6.5.4	Organigramme fonctionnel du Groupe	77
6.6	DEGRÉ DE DÉPENDANCE DU GROUPE À L'ÉGARD DE BREVETS, DE LICENCES, DE CONTRATS INDUSTRIELS, COMMERCIAUX OU FINANCIERS OU DE NOUVEAUX PROCÉDÉS DE FABRICATION.....	80
6.7	ENVIRONNEMENT LÉGISLATIF ET RÉGLEMENTAIRE	80
6.7.1	Le régime juridique	80
6.7.2	L'environnement fiscal.....	89
6.8	POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE.....	91
7.	ORGANIGRAMME.....	93
7.1	DESCRIPTION DU GROUPE À LA DATE D'ENREGISTREMENT DU DOCUMENT DE BASE	93
7.1.1	Organigramme du Groupe	93
7.1.2	Description des principales filiales du Groupe	94
7.2	FLUX FINANCIERS DU GROUPE	95
8.	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS.....	96
8.1	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES ET ÉQUIPEMENTS DU GROUPE.....	96
8.1.1	L'éolien	96
8.1.2	Le solaire	97
8.2	CONTRAINTES ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION PAR LE GROUPE DE SES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	97

8.2.1	L'éolien	97
8.2.2	Le solaire	98
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT.....	99
9.1	PRÉSENTATION GÉNÉRALE	99
9.1.1	Introduction	99
9.1.2	Facteurs ayant une influence significative sur les résultats du Groupe	99
9.1.3	Éléments du compte de résultat.....	100
9.2	COMPARAISON DE L'EXERCICE 2007 PAR RAPPORT À L'EXERCICE 2006.....	101
9.2.1	Production totale.....	102
9.2.2	Charges d'exploitation.....	104
9.2.3	EBITDA, excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation.....	106
9.2.4	Résultat financier.....	107
9.2.5	Résultat net.....	108
9.3	COMPARAISON DE L'EXERCICE 2006 PAR RAPPORT À L'EXERCICE 2005.....	110
9.3.1	Production totale.....	110
9.3.2	Charges d'exploitation.....	111
9.3.3	EBITDA, excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation.....	113
9.3.4	Résultat financier.....	114
9.3.5	Résultat net.....	115
9.4	TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL.....	116
9.4.1	Flux de trésorerie des exercices 2006 et 2007 (normes comptables françaises).....	116
9.4.2	Flux de trésorerie des exercices 2005 et 2006 (normes comptables françaises).....	118
9.5	STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT.....	120
9.6	ENGAGEMENTS HORS BILAN	123
9.6.1	Engagements hors bilan des exercices 2006 et 2007 (normes comptables françaises).....	123
9.6.2	Engagements hors bilan des exercices 2005 et 2006 (normes comptables françaises).....	124
10.	TRÉSORERIE ET CAPITAUX.....	125
10.1	INFORMATION SUR LES CAPITAUX DU GROUPE.....	125
10.2	FLUX DE TRÉSORERIE	125
10.3	FINANCEMENT	125
10.4	RESTRICTIONS À L'UTILISATION DES CAPITAUX	125
10.5	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR LES INVESTISSEMENTS FUTURS	127
11.	RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	129
11.1	RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT	129
11.2	MARQUES, BREVETS ET LICENCES	129
12.	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	130
12.1	ÉVOLUTIONS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE 2007.....	130
12.2	PERSPECTIVES D'AVENIR.....	130
13.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE BÉNÉFICE	131
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE.....	133
14.1	MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	133
14.1.1	Directoire de la Société	133
14.1.2	Conseil de surveillance de la Société.....	134
14.2	CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE	139
15.	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES	141
15.1	MONTANT GLOBAL DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES EN NATURE ATTRIBUÉS AUX MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	141
15.1.1	Montant global des rémunérations et avantages en nature attribués aux membres du Directoire	141
15.1.2	Montant global des rémunérations et avantages en nature attribués aux membres du Conseil de surveillance.....	142
15.2	SOMMES PROVISIONNÉES PAR LA SOCIÉTÉ ET SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES DIRIGEANTS	142

15.3	CONVENTIONS CONCLUES PAR LE GROUPE AVEC SES DIRIGEANTS OU SES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	142
15.4	ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES DUS OU SUSCEPTIBLES D’ÊTRE DUS À RAISON DE OU POSTÉRIEUREMENT À LA CESSATION DES FONCTIONS DE DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ	143
15.5	PRÊTS ET GARANTIES ACCORDÉS AUX DIRIGEANTS	143
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D’ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ.....	144
16.1	ORGANISATION DES ORGANES D’ ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ.....	144
16.1.1	Organisation du Directoire (articles 17 à 20 des statuts)	144
16.1.2	Organisation du Conseil de surveillance (articles 21 à 27 des statuts)	146
16.1.3	Censeurs (article 29 des statuts)	148
16.2	CONTRATS DE SERVICE ENTRE LES MEMBRES DES ORGANES D’ ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE ET LA SOCIÉTÉ OU L’UNE DE SES FILIALES	148
16.3	LES COMITÉS SPÉCIALISÉS	148
16.4	DÉCLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D’ENTREPRISE.....	148
16.5	CONTRÔLE INTERNE	149
16.5.1	Rapport du président sur le fonctionnement du Conseil de surveillance et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société	149
16.5.2	Procédures de contrôle interne mises en place par la Société.....	149
17.	SALARIÉS	151
17.1	RESSOURCES HUMAINES	151
17.1.1	Structure et évolution des effectifs au sein du Groupe	151
17.2	PARTICIPATION ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION D’ ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ	152
17.2.1	Actions détenues par les membres du Directoire et du Conseil de surveillance.....	152
17.2.2	Options de souscription ou d’acquisition d’actions de la Société.....	152
17.2.3	Attribution gratuites d’actions de la Société.....	153
17.3	PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ	154
17.4	CONTRATS D’INTÉRESSEMENT ET DE PARTICIPATION	154
17.5	OPTIONS DE SOUSCRIPTION D’ ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ CONSENTIES AUX SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ.....	155
17.6	ATTRIBUTION GRATUITES D’ ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ AUX SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ.....	155
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	157
18.1	RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	157
18.2	ACTIONNAIRES SIGNIFICATIFS NON MEMBRES DU DIRECTOIRE OU DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ.....	159
18.3	DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES.....	159
18.4	CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ	159
18.5	ACCORDS POUVANT ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ	159
18.6	ETAT DES NANTISSEMENTS D’ ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ	159
19.	OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS.....	160
19.1	CONVENTIONS SIGNIFICATIVES CONCLUES AVEC DES APPARENTÉS	160
19.2	RAPPORTS SPÉCIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES	161
19.2.1	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l’exercice 2007	161
19.2.2	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l’exercice 2006	171
19.2.3	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l’exercice 2005	180
20.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE.....	191
20.1	COMPTES CONSOLIDÉS DE L’EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2007 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES)	191
20.1.1	Bilan consolidé de l’exercice clos le 31 décembre 2007	191
20.1.2	Compte de résultat consolidé de l’exercice clos le 31 décembre 2007.....	192
20.1.3	Annexes aux comptes consolidés de l’exercice clos le 31 décembre 2007	193
20.2	COMPTES CONSOLIDÉS DE L’EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2006 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES)	223
20.2.1	Bilan consolidé de l’exercice clos le 31 décembre 2006	223

20.2.2	Compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2006.....	225
20.2.3	Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006	226
20.3	COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES)	252
20.3.1	Bilan consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2005	252
20.3.2	Compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2005	254
20.3.3	Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005	255
20.4	VÉRIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES ANNUELLES HISTORIQUES	279
20.4.1	Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007	279
20.4.2	Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006	280
20.4.3	Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005	282
20.5	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	287
20.6	DATE DES DERNIÈRES INFORMATIONS FINANCIÈRES	287
20.7	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	287
20.8	PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE.....	287
20.8.1	Litige Eole 2005	287
20.8.2	Litiges impactant le chiffre d'affaires d'Eole Miquelon.....	288
20.9	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET COMPTABLE	289
21.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	290
21.1	CAPITAL SOCIAL.....	290
21.1.1	Montant du capital social.....	290
21.1.2	Titres non représentatifs du capital.....	290
21.1.3	Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par la Société ou pour son propre compte.....	290
21.1.4	Capital potentiel	290
21.1.5	Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital social.....	292
21.1.6	Informations sur le capital social de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et détail de ces options (en ce compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent)	292
21.1.7	Evolution du capital social de la Société	292
21.2	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS.....	293
21.2.1	Objet social (article 3 des statuts).....	293
21.2.2	Dispositions statutaires relatives aux organes d'administration, de direction ou de surveillance de la Société.....	293
21.2.3	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société.....	294
21.2.4	Modalités de modification des droits des actionnaires	295
21.2.5	Assemblées générales d'actionnaires de la Société	295
21.2.6	Dispositions permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.....	296
21.2.7	Franchissements de seuil (article 13 des statuts)	296
21.2.8	Stipulations particulières régissant les modifications du capital social	297
22.	CONTRATS IMPORTANTS	298
22.1	CONTRAT « CLÉS EN MAIN » DE CENTRALES PHOTOVOLTAÏQUES	298
22.2	ACCORD CADRE DE PARTENARIAT EN VUE DU DÉVELOPPEMENT DE PROJETS PHOTOVOLTAÏQUES	298
22.3	PACTE D'ASSOCIÉS	299
22.3.1	Pacte d'associés relatif à la création de la société Aérowatt Participations.....	299
22.3.2	Pacte d'associés relatif à l'acquisition de la société Solar Energies	300
22.3.3	Pacte d'associés relatif au processus décisionnel au sein de la société Héliowatt.....	300
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS.....	301
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	302
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS.....	303
	GLOSSAIRE	304

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

Monsieur Jérôme Billerey, Président du Directoire d'Aérowatt.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base 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 document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base.

Les informations financières historiques, pour les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 présentées à la section 20.1 du présent document de base, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la section 20.4.1 du présent 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 présent document de base, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la section 20.4.2 du présent 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 présent document de base, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant à la section 20.4.3 du présent 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^{ème} 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.

1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Dominique Mahé
Adresse : 6, rue Henri Dunant – 45140 Ingré
Téléphone : 02.38.88.64.64
Télécopie : 02.38.88.64.66
E-mail : aerowatt@aerowatt.fr

2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

2.1 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.

2.2 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.

2.3 INFORMATIONS SUR LES CONTRÔLEURS LÉGAUX AYANT DÉMISSIONNÉS, AYANT ÉTÉ ÉCARTÉS OU N'AYANT PAS ÉTÉ RENOUVELÉS

Néant.

3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

Les tableaux ci-dessous présentent des extraits des comptes consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007.

Les comptes consolidés du Groupe au titre des exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ont été établis en normes comptables françaises conformément au règlement n°99-02 du Comité de la Règlement Comptable du 29 avril 1999 relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques.

Ces informations financières sélectionnées présentées dans la présente section 3 doivent être lues et appréciées en parallèle avec (i) les comptes audités du Groupe et de leurs notes annexes figurant à la section 20 « *Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe* » du présent document de base, (ii) l'examen de la situation financière et du résultat du Groupe présenté au chapitre 9 « *Examen de la situation financière et du résultat* » du présent document de base et (iii) l'examen de la trésorerie et des capitaux du Groupe présenté à la section 10 « *Trésorerie et Capitaux* » du présent document de base.

Les principaux chiffres clés du Groupe, établis selon les normes comptables françaises, sont résumés ci-dessous :

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

Jusqu'au 31 décembre 2006, le Groupe reconnaissait la production immobilisée selon la méthode de l'avancement dès lors qu'il avait obtenu, pour un projet, l'ensemble des autorisations et des financements nécessaires à sa réalisation. Cette méthode avait pour conséquence de différer, quasiment à la finalisation des projets, la reconnaissance de la production immobilisée. Dans les comptes clos au 31 décembre 2007, le Groupe a effectué un changement d'estimation relatif à la reconnaissance de la production immobilisée qui ne permet pas de comparer, pour ce poste, les informations figurant dans ses comptes consolidés 2007 et celles qui figurent dans ses comptes consolidés de l'exercice précédent.

Pour les projets pour lesquels la rémunération prévoit des « success fees », ceux-ci ne sont intégrés à la production immobilisée réalisée sur le projet que lorsque leur obtention est certaine.

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 pour plus de détails 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 « *Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (normes comptables françaises)* » du présent document de base).

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>			
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 représente 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 présent document de base).

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

Voir pour plus de détails concernant le cadrage, sur le dernier exercice, entre le résultat d'exploitation et l'EBITDA la section 9.2.3 « *EBITDA, excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation* » et la section 9.3.3 « *EBITDA, excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation* » du présent document de base

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

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

Principaux chiffres clés du tableau des flux de trésorerie consolidés (normes comptables françaises) :

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	1.221,6	1.762,2	(512,6)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(18.668,6)	(22.192,0)	(11.862,3)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	16.855,1	32.622,7	12.990,1

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

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

Au 30 juin 2008, le Groupe dispose d'une capacité éolienne installée totale de 57 MW dont 55 MW en propre et d'une capacité solaire installée de 1,5 MWc, dont 0,5 MWc en propre (voir pour plus de détails concernant la répartition des portefeuilles éolien et solaire du Groupe les sections 6.5.1.2 « Portefeuille éolien du Groupe » et 6.5.2.2 « Portefeuille solaire du Groupe » du présent document de base).

Portefeuille total éolien selon les quatre phases définies par le Groupe (voir la section 6.5.1.3 « Economie d'un projet éolien » du présent document de base) :

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

Portefeuille total solaire selon les quatre phases définies par le Groupe (voir la section 6.5.1.3 « Economie d'un projet solaire photovoltaïque » du présent document de base) :

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

4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de base, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente section, avant de se décider à acquérir ou souscrire des actions de la Société. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, ceux dont la Société estime que leur réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. La société a procédé à une revue de ses risques et elle considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés dans la présente section.

4.1 RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DU GROUPE ET À SON ORGANISATION

4.1.1 Risques liés à la dépendance vis-à-vis des fournisseurs et à la disponibilité des équipements

Le Groupe exerce une activité de développement et d'exploitation de centrales électriques à partir de sources d'énergies renouvelables, éolienne et solaire. Cette activité nécessite la livraison de nombreux équipements techniques (aérogénérateurs et panneaux solaires notamment). Les prix des équipements solaires ont subi une légère baisse, alors que les équipements éoliens ont augmenté de manière contenue en 2007 par rapport à 2006 (soit une hausse des prix des éoliennes de l'ordre de 15 % à 20 % sur l'ensemble des 3 dernières années). Ces tendances (légère baisse des tarifs solaires et hausse maîtrisée dans le secteur éolien) se poursuivent en 2008. Le délai moyen d'approvisionnement pour les centrales solaires est de 1 à 6 mois alors qu'il est de 18 à 24 mois pour les centrales éoliennes. A la date du présent document de base, la Société n'identifie pas de retard de mise en service lié à un problème d'approvisionnement en turbines et en panneaux solaires.

Seul un nombre limité de fournisseurs, notamment en éolien, peut livrer au Groupe les équipements techniques nécessaires au développement et l'exploitation de ses projets. Le Groupe, qui a réalisé 100 % de ses approvisionnements en turbines auprès de Vergnet SA au cours des deux derniers exercices 2006 et 2007 (pour des montants respectifs de 11.649 milliers d'euros en 2006 et 12.765 milliers d'euros en 2007), et 100 % de ses achats dans le secteur solaire en 2007 auprès d'Apex BP Solar, cherche à diversifier ses approvisionnements auprès d'autres fournisseurs (voir pour plus de détails la section 6.2.4.5 « Une sécurisation des approvisionnements en éoliennes et modules solaires » du présent document de base).

Ainsi, les éoliennes abaissables que le Groupe installe sur ses sites implantés en Outre-Mer en prévention des risques cycloniques sont construites par la société Vergnet SA qui est à ce jour, à la connaissance de la Société, la seule société capable de réaliser de tels équipements. Afin de réduire sa dépendance vis-à-vis de la société Vergnet SA, dont le Président directeur général, Monsieur Marc Vergnet, est salarié et ancien membre et président du conseil de surveillance de la Société, le Groupe cherche à diversifier son portefeuille de fournisseurs (voir, pour plus de détails concernant le conflit d'intérêts entre la Société et M. Marc Vergnet, la section 14.2 « Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale » du présent document de base). La maintenance des machines du Groupe est assurée par la société Vergnet SA dans le cadre de contrats conclus au début de la phase de construction de chaque projet concerné, à savoir l'ensemble des projets pour lesquels des turbines Vergnet ont été installées, à l'exception de la centrale Eole Miquelon. Le montant global facturé au titre des contrats de maintenance avec Vergnet SA était égal à 1.518.180 euros en 2007 et 566.760 euros en 2006. La Société a cependant accès, dans certaines circonstances, aux documents de conception des éoliennes abaissables, ce qui lui permettrait d'assurer la maintenance de ces machines en cas de défaillance totale de la société Vergnet SA. Par ailleurs, la survenance d'un différend avec la société Vergnet SA, voire la résiliation des contrats de fourniture d'éoliennes abaissables, pourrait réduire l'accès du Groupe à un approvisionnement

important pour son développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

En outre, en dépit des contrats d'approvisionnement en turbines et en panneaux solaires signés avec plusieurs fabricants reconnus (voir pour plus de détails la section 6.2.4.5 « *Une sécurisation des approvisionnements en éoliennes et modules solaires* » du présent document de base), dans un contexte de hausse rapide de la demande en équipements techniques liée à la croissance du marché, et compte tenu du nombre limité de fournisseurs, le Groupe ne peut pas exclure qu'il sera confronté à une augmentation du prix de ses équipements ou que certains de ses fournisseurs ne soient plus en mesure de répondre à ses demandes et/ou privilégient certains autres acteurs du marché, y compris ses concurrents directs, ou soient en retard dans la livraison des équipements, ce qui aurait pour effet de nuire au calendrier de réalisation et à la rentabilité économique de ses projets et ainsi avoir un effet défavorable sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.2 Risques liés à la dépendance à l'égard de certains dirigeants et collaborateurs-clés

Le développement du Groupe repose en partie sur le rôle joué par certains de ses dirigeants et collaborateurs et, en particulier, par Messieurs Jérôme Billerey, Laurent Albuissou, Dominique Mahé, membres du Directoire de la Société, Monsieur Denis Lefebvre, Directeur Technique en charge des études détaillées, de la réalisation des projets et de l'exploitation et Monsieur Pascal Coffineau en charge de l'activité solaire.

Bien que le Groupe ait, ces dernières années, renforcé ses équipes en recrutant plusieurs cadres de haut niveau qui apportent une expérience en matière de gestion et de développement du Groupe, en cas de départ d'un ou plusieurs de ses dirigeants et, en particulier, de Monsieur Jérôme Billerey ou de responsables locaux disposant d'une grande expérience du marché sur lequel le Groupe exerce ses activités, le Groupe pourrait rencontrer des difficultés pour les remplacer et ses activités pourraient s'en trouver ralenties ou sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs en être affectés.

Par ailleurs, le développement du Groupe dépend de sa capacité à retenir et à motiver ses collaborateurs-clés ainsi qu'à attirer de nouveaux collaborateurs de valeur. Dans un contexte de forte concurrence résultant de la croissance de l'activité des secteurs sur lesquels il intervient, le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'y parvenir pour maintenir sa compétitivité et sa rentabilité. Cette incapacité à retenir, motiver ou à attirer des collaborateurs de valeur 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.

4.1.3 Risques liés à la mise en œuvre des moyens

La croissance du Groupe dépendra notamment de sa capacité à gérer et mettre en œuvre efficacement ses investissements matériels et humains, indispensables à la poursuite de son développement.

D'une manière générale, le Groupe ne peut garantir que les investissements qu'il envisage seront réalisés aux conditions de coût et de délai escomptés, ou que les investissements, une fois réalisés, se révéleront conformes aux objectifs du Groupe, ce qui 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.

4.1.4 Risques liés à la dépendance vis-à-vis de clients importants

Dans le cadre de ses activités de production d'énergie d'origine éolienne et solaire, le Groupe vend l'électricité qu'il produit à un petit nombre de clients. Ainsi, au titre de l'exercice 2007, 50,8 % de son chiffre d'affaires provient des ventes d'énergie réalisées avec EDF (55,5 % au titre de l'exercice 2006),

et 42,7 % de son chiffre d'affaires provient des ventes d'énergie réalisées avec Enercal et EEC (groupe Suez) (28,3 % au titre de l'exercice 2006). Ce faible nombre d'intervenants entraîne la dépendance du Groupe vis-à-vis de ses principaux clients, bien que celle-ci soit atténuée par une législation française qui met à la charge des distributeurs d'électricité une obligation d'achat dont le Groupe bénéficie dans un cadre contractuel, notamment tarifaire, fixé à long terme (voir pour plus de détails la section 6.7.1 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base).

En conséquence, bien que le Groupe considère que le risque de perte (notamment en cas de résiliation du contrat) ou d'insolvabilité d'un client comme par exemple EDF soit limité et qu'il aura toujours la possibilité d'accéder à d'autres clients d'un point de vue réglementaire, la survenance d'un tel événement pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.5 Risques liés aux incertitudes, notamment géopolitiques, concernant certains pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités

Le Groupe pourra être amené à exercer ses activités dans certains pays étrangers qui peuvent comporter un certain nombre de risques, en particulier une relative instabilité économique et gouvernementale, des modifications parfois importantes de la réglementation ou son application imparfaite, la nationalisation ou l'expropriation de biens privés, des difficultés de recouvrement, des troubles sociaux, des réclamations des autorités locales remettant en cause le cadre fiscal initial et autres interventions ou restrictions défavorables imposées par des gouvernements.

La survenance d'événements ou circonstances défavorables sur l'un de ces marchés pourrait avoir un impact négatif sur l'activité du Groupe et pourrait également conduire le Groupe à comptabiliser des provisions et/ou dépréciations, lesquelles pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.6 Risques liés à l'effet de la croissance externe

Le Groupe pourrait à l'avenir réaliser des acquisitions ou des investissements liés à des opérations de croissance externe dans son domaine d'activité ou dans d'autres domaines d'activités. Une partie de ces acquisitions ou investissements pourrait être rémunérée en actions de la Société, ce qui pourrait avoir un effet dilutif pour les actionnaires de la Société.

De telles opérations impliquent par ailleurs un certain nombre de risques liés à l'intégration des activités acquises ou du personnel, à l'impossibilité de dégager des synergies escomptées, au maintien de normes, contrôles, procédures et politiques uniformes, à l'apparition de passifs ou de coûts non prévus ou encore à la réglementation applicable à de telles opérations. Ces risques pourraient ainsi avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs. En outre, le Groupe ne peut garantir, compte tenu du contexte concurrentiel fort, qu'il sera en mesure à l'avenir de procéder aux opérations de croissance externe qu'il pourrait envisager.

Par ailleurs, les modalités de financement de ces acquisitions ou investissements pourraient avoir un effet défavorable sur la situation financière du Groupe, notamment en cas de recours à l'endettement.

4.2 RISQUES LIÉS AUX SECTEURS D'ACTIVITÉ DU GROUPE

4.2.1 Risques liés aux politiques nationales et internationales de promotion des énergies renouvelables

Le développement des énergies renouvelables dépend en grande partie des politiques nationales et internationales de soutien à ces sources d'énergie. En particulier, la France et l'Union Européenne pratiquent depuis plusieurs années une politique de soutien actif aux énergies renouvelables, par le

biais notamment d'obligations d'achat à long terme ou de quotas obligatoires d'énergies renouvelables imposés aux producteurs et/ou aux distributeurs historiques.

Bien que cette politique de soutien aux énergies renouvelables ait été constante au cours de ces dernières années, et que l'Union Européenne et le gouvernement français rappellent régulièrement leur souhait de poursuivre et de renforcer cette politique, le Groupe ne peut garantir que cette politique se poursuivra, et notamment que l'électricité produite par ses futurs sites de production bénéficieront d'une obligation légale d'achat par les producteurs et/ou distributeurs historiques ou d'autres mesures de soutien à la production d'électricité à partir des énergies renouvelables, ou que ces dispositifs ne seront pas réduits à l'avenir.

Si l'Union Européenne et le gouvernement français abandonnaient ou diminuait leur soutien au développement des énergies renouvelables, en considération par exemple du coût des mesures de soutien ou pour ne pas nuire au marché des autres sources d'énergie, cela 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.

4.2.2 Risques liés à l'évolution de la réglementation

Le Groupe exerce son activité dans un environnement fortement réglementé. En particulier, le Groupe et ses sites de production sont soumis à des réglementations nationales et locales strictes relatives à la construction des centrales (obtention des permis de construire et autres autorisations), à leur exploitation (autorisation d'exploitation) et à la protection de l'environnement (réglementation paysagère, réglementation du bruit) (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base). Si le Groupe (ou ses sites de production) ne parvenait pas à se conformer à l'avenir à ces dispositions, il pourrait faire face à des retraits d'autorisations d'exploitation ou de raccordement aux réseaux locaux de transport et de distribution d'électricité, ou encore être condamné au paiement d'amendes.

Un durcissement de la réglementation ou de sa mise en œuvre pourrait accroître les dépenses d'investissement du Groupe (liées, par exemple, à l'adaptation de ses centrales), ou ses charges d'exploitation (notamment par la mise en place de procédures ou de contrôles et de surveillance supplémentaires), ou encore constituer un frein à son développement.

De manière plus générale, le Groupe ne peut garantir que des modifications rapides et/ou importantes de la législation n'interviendront pas à l'avenir, que ce soit à l'initiative des autorités compétentes, ou par suite d'une action intentée par un tiers tendant à invalider la réglementation en vigueur, ce qui 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.

4.2.3 Risques liés à l'évolution de la fiscalité

La production d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables fait l'objet de diverses mesures d'aide ou d'incitation fiscale en France. Ainsi, à titre d'exemple, le Groupe bénéficie des mécanismes de défiscalisation mis en place en Outre-Mer (notamment « Loi Girardin » et « Loi Frogier », cette dernière étant applicable uniquement à la Nouvelle-Calédonie). Ces mesures d'aide ou d'incitation fiscale jouent un rôle important dans la rentabilité des projets développés par le Groupe (voir pour plus de détails la section 6.7.2 « *Environnement Fiscal* » du présent document de base).

Le Groupe ne peut garantir que ces dispositifs seront maintenus à l'avenir, ou qu'ils ne seront pas modifiés dans un sens moins favorable aux activités du Groupe, ce qui 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.

4.2.4 Risques liés aux conditions climatiques

Le Groupe exerce son activité dans la production d'électricité à partir des énergies renouvelables, principalement à partir de l'énergie éolienne et solaire. Cette énergie dépend étroitement des conditions climatiques, et notamment des conditions de vent et d'ensoleillement.

Préalablement à la construction de tout parc éolien, une campagne de mesures de vent est effectuée, notamment par la mise en place de mâts de mesures de vents sur le site d'implantation. Pour la plupart des projets d'investissement, le Groupe a recours aux services de sa filiale Winergy pour établir un rapport sur le niveau de vent probable du site qui constitue le socle des hypothèses retenues par le Groupe.

Le Groupe ne peut toutefois garantir que les conditions climatiques de vent et d'ensoleillement constatées sur ses parcs éoliens et solaires seront conformes aux hypothèses retenues dans le cadre du développement de ses projets.

Une baisse durable des conditions de vent ou d'ensoleillement sur les sites d'implantation des centrales du Groupe, ou la survenance de catastrophes naturelles résultant de conditions climatiques exceptionnelles pourrait entraîner une réduction du volume d'électricité produit par le Groupe.

En dépit de la diversité géographique de l'implantation des sites du Groupe et de l'attention portée par le Groupe à la détermination de l'installation de ses parcs (études de vent, études d'ensoleillement notamment), de tels événements pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.5 Risques liés à l'acceptation par le public des projets éoliens

Certaines personnes s'opposent à l'implantation de projets éoliens et invoquent une pollution visuelle du paysage, des désagréments sonores ou plus généralement une atteinte à leur environnement. Ces oppositions pourraient également concerner, en France métropolitaine, l'installation de centrales solaires au sol.

Bien que le développement de ces projets nécessitent en France métropolitaine et en Outre-Mer une étude d'impact sur l'environnement et l'organisation d'une enquête publique préalablement à l'obtention des permis de construire, le Groupe ne peut donner aucune garantie sur le fait qu'un projet recueille un avis favorable de la part des populations concernées.

La mobilisation d'une partie de la population contre l'implantation des projets du Groupe pourrait ainsi rendre difficile l'obtention de permis de construire ou entraver l'exploitation desdits projets. La survenance d'un tel événement 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.

4.2.6 Risques liés à l'obtention, au renouvellement ou au maintien des autorisations d'exploitation et des permis de construire

La construction d'une centrale électrique nécessite en principe l'obtention d'autorisations d'exploitation et de permis de construire qui sont accordés par diverses autorités nationales et locales (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base). La multiplicité des administrations compétentes peut rendre longue et complexe l'obtention de l'ensemble des autorisations et permis. Les différentes phases d'autorisations nécessaires s'intercalent entre les différentes étapes des phases de conception et de construction. Les délais généralement observés entre le début de l'instruction par l'Administration et l'obtention de l'ensemble des autorisations nécessaires varient entre 18 et 36 mois dans le secteur éolien, et entre 6 et 18 mois dans le secteur solaire.

Bien que le Groupe ait toujours obtenu les autorisations et les permis de construire qu'il a demandés, il ne peut toutefois pas garantir que toutes les autorisations d'exploitation et les permis de construire nécessaires à l'exploitation des sites de production qui sont actuellement en cours de développement seront obtenus.

En outre, pour les sites de production existants, bien que le Groupe porte une grande attention à leurs conditions d'exploitation, le renouvellement ou le maintien des autorisations nécessaires pour l'exploitation de ces sites pourrait être remis en cause (bien que cela ne soit jamais arrivé par le passé) si les autorités publiques venaient à considérer que le Groupe ne se conforme pas aux obligations qui lui sont applicables.

Le défaut d'obtention de permis de construire ou d'autorisations d'exploitation pour les parcs éoliens en cours de développement, ou l'absence de renouvellement ou de maintien de tels permis et autorisations obtenus par le Groupe pour ses parcs existants pourraient ainsi avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.7 Risques liés au raccordement aux réseaux de transport et de distribution d'électricité

L'implantation d'une centrale électrique nécessite un raccordement au réseau national de transport ou de distribution d'électricité pour acheminer et livrer l'électricité produite. La possibilité ou non d'implanter un site de production à un endroit déterminé dépend donc étroitement des facultés de raccordement aux réseaux de transport et de distribution.

Les sites d'implantation de centrales disponibles étant parfois situés à une certaine distance des réseaux de transport ou de distribution, les raccordements au réseau à la charge du Groupe qui devront être effectués pour la construction des futures centrales du Groupe pourraient ne pas être réalisés dans les délais et coûts escomptés. En outre, les réseaux de transport et de distribution pourraient subir des congestions, des incidents ou encore des interruptions de fonctionnement et les gestionnaires de ces réseaux pourraient ne pas respecter leurs obligations contractuelles de transport ou de distribution ou résilier les contrats correspondants. De tels événements pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.8 Risques liés à la disponibilité de sites d'implantation

L'implantation des parcs éoliens et solaires ne peut être effectuée de manière rentable que dans les régions qui bénéficient respectivement de conditions de vent et d'ensoleillement favorables. Au-delà de ces conditions indispensables, d'autres contraintes doivent être prises en compte, notamment les contraintes topographiques, les servitudes diverses (notamment les servitudes de passage), les capacités de raccordement au réseau électrique local, les contraintes diverses liées à la proximité d'habitations ou de sites sensibles ou protégés en application de dispositions légales et réglementaires locales ou encore la concurrence pouvant être exercée par d'autres acteurs économiques. En particulier, en matière solaire au sol, les sites susceptibles d'intéresser le Groupe en Outre-Mer sont également convoités par les producteurs de canne à sucre.

De ce fait, les sites disponibles pour l'implantation de parcs éoliens et solaires sont en nombre fini, même si les objectifs communiqués à ce jour par les pouvoirs publics continuent d'offrir un potentiel considérable au regard des capacités installées.

Si le Groupe n'était pas en mesure de trouver les sites disponibles nécessaires pour son développement, cela pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.9 Risques liés aux évolutions technologiques et à la capacité du Groupe à s'y adapter

Le marché des énergies éolienne et solaire, est un marché sur lequel la technologie évolue rapidement. Les techniques de production d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables ne cessent en effet de s'améliorer pour faire face aux contraintes rencontrées, par exemple en matière d'éolien concernant l'implantation dans des zones géographiques au relief difficile.

En évoluant, les techniques de production et les technologies utilisées peuvent devenir plus complexes, voire se révéler incertaines. En matière solaire, par exemple, des technologies innovantes sont actuellement en cours de développement concernant les composants utilisés pour la fabrication des panneaux afin de constituer une alternative au silicium cristallin (telles que les technologies dites de « couche mince » à base de cellules CIS-Cuivre Indium Sélénium). Il est admis par certains experts que ces nouvelles technologies risquent de bouleverser le marché dans la prochaine décennie (Source : *Débats républicains, L'urgence énergétique Défis financiers et écologiques*, par T. De Larochelambert, 18 mai 2007).

Même si le Groupe privilégie actuellement des technologies considérées comme éprouvées sur le marché, le Groupe n'a aucune garantie quant à la qualité des matériaux qu'il pourrait utiliser à l'avenir afin de réduire ses coûts de production.

Afin de maintenir et accroître son niveau d'activité, le Groupe doit donc être capable de suivre et de s'adapter à ces progrès technologiques. La difficulté ou l'impossibilité du Groupe à faire face aux évolutions technologiques du secteur, actuelles et futures, ainsi que le recours éventuel du Groupe à des technologies incertaines, en particulier dans le secteur photovoltaïque, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.10 Risques liés à la rentabilité des parcs éoliens et solaires

Le modèle économique des parcs éoliens et solaires est basé sur un plan de financement de longue durée, de l'ordre de 12 à 20 ans, qui présente une grande sensibilité aux revenus générés.

Le Groupe ne peut donner aucune garantie quant à la fiabilité des installations, la solvabilité des fabricants, la hausse du coût de maintenance ou des taux d'intérêts, l'arrêt temporaire ou définitif du fonctionnement des éoliennes ou tout événement qui aurait pour conséquence la diminution des revenus générés par les parcs éoliens et solaires.

La survenance d'un tel événement 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.

4.2.11 Risques liés à l'évolution des prix de vente de l'électricité

Les revenus du Groupe générés par les ventes d'électricité produite par ses centrales dépendent notamment du prix de vente de cette électricité. En France, les prix de vente sont fixés par arrêtés sous forme de tarifs et donnent lieu à la conclusion d'un contrat long terme. La fixation des tarifs peut donner lieu à des recours administratifs ou contentieux susceptibles de retarder leur application, voire de les annuler. En outre, la Commission de Régulation de l'Energie a rendu des avis défavorables sur les tarifs de l'électricité produite à partir d'énergie éolienne et solaire en 2001 et 2006, considérant qu'ils étaient de nature à créer des rentes indues pour les producteurs. Ces avis sont toutefois consultatifs et n'ont pas empêché l'entrée en vigueur des arrêtés tarifaires correspondants.

Bien que le Groupe bénéficie d'un cadre contractuel, notamment tarifaire, fixé à long terme pour ses centrales en exploitation, celui-ci ne peut garantir que les tarifs réglementés et les prix de marché

seront toujours fixés à un niveau qui lui permette d'améliorer ou de conserver ses marges de rentabilité et ses taux de retour sur investissements, ce qui 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.

4.2.12 Risques liés au prix de l'électricité issue des énergies renouvelables par rapport au prix de l'électricité issue des autres sources d'énergie

Les principales sources d'énergie concurrentes des énergies renouvelables sont le pétrole, le charbon, le gaz et l'énergie nucléaire. La compétitivité en termes de prix de l'électricité issue des énergies renouvelables a été favorisée par les niveaux record de prix atteints récemment pour les énergies fossiles, en particulier le pétrole et le gaz. Cependant, la hausse du prix des énergies fossiles favorise également l'énergie nucléaire, qui par ailleurs, ne produit pas de dioxyde de carbone et qui ne dépend pas des conditions climatiques. Néanmoins, les perspectives de développement des énergies renouvelables ne sont pas exclusivement liées à leur compétitivité économique par rapport aux autres sources d'énergie.

Une dégradation de la compétitivité de l'électricité issue des énergies renouvelables en termes de prix de production, la mise en œuvre de progrès technologiques concernant d'autres sources d'énergie, la découverte de nouveaux gisements importants de pétrole, gaz ou charbon ou encore la diminution des prix du pétrole, du gaz ou du charbon, qui sont actuellement à leur niveau historique le plus haut, pourraient provoquer une diminution de la demande d'énergies renouvelables, ce qui aurait un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.13 Risques liés à la concurrence

Le Groupe fait face à une concurrence importante qui pourrait encore s'intensifier à l'avenir. Dans le secteur des énergies renouvelables, la concurrence s'exerce essentiellement sur l'accès à des sites d'implantation disponibles, la qualité des technologies utilisées, les prix pratiqués ainsi que l'étendue et la qualité de services.

Bien que le Groupe porte une grande attention à ces différents paramètres, certains de ses concurrents disposent de ressources financières, techniques ou humaines plus importantes. En France en particulier, l'opérateur historique français (EDF) et EDF Energies Nouvelles disposent d'une image de marque et d'une puissance financière importantes leur permettant de développer et/ou d'acquérir de nouveaux projets et de conquérir des parts de marché dans le secteur de l'électricité à partir des sources d'énergies renouvelables. La présence de tels acteurs et/ou l'intensification de la concurrence dans le secteur des énergies renouvelables pourraient menacer la réalisation par le Groupe de certains de ses projets, entraîner une hausse des prix d'acquisition des projets et de manière plus générale diminuer la rentabilité de ses investissements.

Bien que le Groupe déploie d'importants efforts pour maintenir sa compétitivité, le Groupe ne peut donner aucune garantie sur le fait qu'il sera en mesure de faire face à cette concurrence actuelle ou future. Les effets de la concurrence dans le secteur des énergies renouvelables pourraient ainsi avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.14 Risques liés aux atteintes à l'environnement naturel et humain des sites exploités par le Groupe

Dans le cadre de ses activités, le Groupe exploite des sites de production d'énergie électrique qui peuvent entraîner des gênes et des nuisances pour la population, la faune, la flore et plus généralement la nature environnante ou être à l'origine d'accidents corporels ou industriels ou d'impacts environnementaux et sanitaires liés par exemple à la chute d'une pale ou aux dommages causés aux volatiles par les éoliennes. Le Groupe ne peut toutefois donner aucune garantie sur le fait que les sites

de production ne seront pas la source de pollution, de nuisances ou de dommages environnementaux ou corporels.

En outre, une agression ou un acte de malveillance, de sabotage ou de terrorisme commis sur les sites de production du Groupe pourrait avoir des conséquences similaires à celles de l'un des accidents décrits ci-dessus : dommages aux personnes et aux biens, pollution ou encore interruption de l'exploitation.

En cas de survenance de tels événements, la responsabilité du Groupe pourrait se trouver engagée aux fins de réparer les dommages ou préjudices causés par ses sites de production d'énergie. La mise en jeu de la responsabilité du Groupe en matière environnementale pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.15 Risques liés aux obligations de démantèlement des centrales électriques

Le Groupe peut être soumis à une obligation, légale ou contractuelle, en fin d'exploitation, de remettre en état le site d'implantation ainsi que de démanteler la centrale. A la date d'enregistrement du présent document de base, aucun arrêté n'imposant cette obligation, les coûts résultant des activités de démantèlement du Groupe ne font pas l'objet de provision. Au regard des éléments connus et des travaux effectués par le Groupe, le coût de remise en état et de démantèlement des sites actuellement exploités pourrait être couvert par la vente des matériaux récupérés.

Une éolienne est principalement constituée d'acier. Le démantèlement d'une centrale éolienne consiste principalement à :

- démonter les éoliennes, découper les éléments de mât et les pales, trier par type de déchet, évacuer et recycler ;
- démolir les fondations (béton armé) sur une profondeur de 1,5m à 2m, évacuer et recycler ;
- déterrer les câbles qui sont enterrés à moins de 1,5m de profondeur, évacuer et recycler ;
- déposer les armoires électriques, trier, évacuer et recycler ;
- démolir l'enveloppe béton, évacuer et recycler ; et
- enlever les plates-formes de grutage, et recycler le matériau récupéré.

Pendant la phase de démantèlement, le Groupe procède à la revente des matériaux démantelés. Le prix obtenu à la suite de ces reventes est largement supérieur aux coûts de démantèlement. Ce constat a été validé tant par l'expérience du Groupe en matière de démantèlement que par une étude interne réalisée au cours de l'été 2007. De ce fait, au 31 décembre 2007, le Groupe n'a pas constitué de provision complémentaire à cette fin.

Le Groupe ne peut toutefois donner aucune assurance sur le fait que ces coûts de démantèlement ne s'avéreront pas sensiblement plus élevés que ce qui aura été prévu. La survenance de tels coûts 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.

4.3 RISQUES FINANCIERS

4.3.1 Risques de taux

Dans le financement de ses projets, le Groupe bénéficie d'un effet de levier important qui lui permet de limiter son apport en fonds propres, qui varie entre 10 % et 30 % du financement total. En Nouvelle-Calédonie, le cumul des mécanismes de défiscalisation peut permettre de réduire cette participation en fonds propres à moins de 10 %.

Le financement des projets ainsi mis en œuvre par le Groupe implique donc un recours important à l'endettement. Dans ces conditions, 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.

Afin de limiter ce risque, le Groupe met en oeuvre une politique de couverture des risques de taux, utilisant des contrats d'échanges de conditions d'intérêt (swaps de taux) afin de se prémunir contre une fluctuation défavorable des intérêts variables à verser au titre d'emprunts.

Le tableau ci-dessous présente la situation des emprunts et des swaps du Groupe au 31 décembre 2007 :

Situation des emprunts et des swaps au 31 décembre 2007 – Solde des capitaux	
Emprunts à taux variable	5.140.350 euros
Emprunts à taux fixe	26.660.415 euros
Montant global des lignes autorisées	2.200.000 euros
Échéance \leq 1 an	9.132.088 euros
Échéance 1 à 5 ans	9.897.565 euros
Échéance \geq 5 ans	12.771.112 euros
Montant faisant l'objet d'un swap	698.920 euros
Pourcentage du montant total des financements de projets à taux fixe	84 %

Au 31 décembre 2007, 84 % du montant total des financements de projets est à taux fixe soit directement, soit par l'intermédiaire de swaps.

En outre, le Groupe ne procède pas à la titrisation de ses créances.

Bien que le Groupe mette donc en oeuvre une politique active de couverture de risques de taux, une progression importante des taux d'intérêt pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

Sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2007, le taux d'intérêt apparent de l'endettement est de 6,26 %.

Au 30 juin 2008, la situation des emprunts et des swaps du Groupe est la suivante :

Situation des emprunts et des swaps au 30 juin 2008 – Solde des capitaux	
Emprunts à taux variable	7.939.517 euros
Emprunts à taux fixe	26.646.123 euros
Montant global des lignes autorisées	2.200.000 euros
Montant faisant l'objet d'un swap	678.800 euros
Pourcentage du montant total des financements de projets à taux fixe	77 %

Au 31 décembre 2006, la quasi-totalité des emprunts était à taux fixe. Au 31 décembre 2007, ce pourcentage a été ramené à 84 % de la dette. Au 30 juin 2008, ce pourcentage a été ramené à 77 % du fait de la décision de la Société d'accepter les variations liées à l'inflation, les recettes de la vente d'énergie étant elles-mêmes indexées pour les prendre en compte. Pour le reste, l'essentiel de l'augmentation du taux variable constaté au 30 juin 2008 est lié à l'augmentation de la part des projets en phase de pré-financement.

4.3.2 Risques de liquidité liés au financement

Risques liés à l'obtention de financements

Le modèle de croissance du Groupe s'appuie principalement sur le développement, le financement puis l'exploitation de centrales de production d'électricité d'origines éolienne et solaire. Afin de mener à bien ses projets, le Groupe doit impérativement trouver les financements nécessaires (voir pour plus de détails la section 9.5 « *Structure de l'endettement* » du présent document de base).

Le Groupe ne peut toutefois garantir qu'il sera en mesure de disposer des financements suffisants pour réaliser ses projets ni que les conditions de marché seront toujours favorables à la levée des financements indispensables à son développement (voir pour plus de détails la section 10.4 « *Restrictions à l'utilisation des capitaux* » du présent document de base).

Une telle difficulté à obtenir des financements 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.

Au 30 juin 2008, la dette nette s'élève à 26.998,9 milliers d'euros (voir pour plus de détails la section 9.5 « *Structure de l'endettement* » du présent document de base), contre une dette nette de 18.307,5 milliers d'euros au 31 décembre 2007. L'évolution de la dette nette sur le premier semestre 2008 s'explique par :

- des décaissements liés aux investissements en équipements éoliens et solaires ; et
- la souscription de nouveaux emprunts (La Perrière, Grand Maison et Solar Energies) pour un total de 7.043,5 milliers d'euros contre des remboursements et échéances d'emprunts pour un total de 5.332,7 milliers d'euros (dont l'emprunt Aérowatt de 4.478,2 milliers d'euros au 31 décembre 2007).

Risque de liquidité lié aux activités courantes

Le tableau ci-dessous représente la situation des financements obtenus par le Groupe au 31 décembre 2007 dans le cadre de ses activités courantes (pour obtenir des informations relatives au niveau de trésorerie disponible au 30 juin 2008, voir la section 9.5 « *Structure de l'endettement* » du présent document de base) :

Situation des financements au 30 juin 2008 - activités courantes – (en euros)	
Ligne de financement du Besoin en Fond de Roulement (BFR)	1.200.000
Ligne de financement de la TVA	1.000.000

Au 30 juin 2008, les lignes de crédit non tirées s'élèvent à 2.200 milliers d'euros. A la date du présent document de base, le Groupe n'a jamais rencontré de difficultés pour contracter ses emprunts. Par ailleurs, à la date du présent document de base, les conditions d'obtention des crédits n'ont pas évolué depuis le début de l'exercice en cours. A la date du présent document de base, l'ensemble des propositions de financement reçues par le Groupe pour le financement de ses projets futurs est à taux d'intérêts variable, auxquelles est adjointe une couverture du taux au travers d'un swap lors de la mise en place des emprunts (voir la section 4.3.1 « *Risque de taux* » du présent document de base).

4.3.3 Risques de change

Le Groupe réalise une partie de ses activités en Nouvelle-Calédonie, région située en dehors de la zone euro. Ainsi, en 2007, 42,7 % du chiffre d'affaires du Groupe a été réalisé en franc pacifique, aussi connu sous le nom de Franc CFP. Le Groupe peut donc être exposé aux risques financiers pouvant résulter de la variation des cours de change du Franc CFP.

Le risque de change du Groupe est cependant limité par des dispositions réglementaires qui établissent une parité fixe entre l'euro et le Franc CFP : la parité officielle du Franc CFP est fixée par le Décret n°98-1152 du 16 décembre 1998 arrêtant les modalités de fixation de la parité du franc CFP avec l'euro et l'arrêté du 31 décembre 1998 portant fixation de la parité du franc CFP avec l'euro. A la date du présent document de base, 1.000 CFP représente 8,38 euros.

4.4 RISQUES JURIDIQUES

4.4.1 Faits exceptionnels et litiges

Le Groupe peut occasionnellement être impliqué dans une procédure judiciaire, administrative ou réglementaire découlant de ses activités normales. Des dommages et intérêts sont, ou peuvent être, demandés dans le cadre de certaines de ces procédures pouvant affecter la Société ou les sociétés du Groupe (voir pour plus de détails la section 20.8 « *Procédures judiciaires et d'arbitrage* » du présent document de base).

4.4.2 Droits de propriété intellectuelle et industrielle

La Société est titulaire ou dispose valablement des droits d'utilisation des droits de propriété intellectuelle et industrielle, et notamment des marques et noms de domaine qu'elle utilise dans le cadre de ses activités.

La Société est propriétaire des marques françaises Aérowatt, Proxwind, Solar Energies, Winergy, de la marque internationale Aérowatt, et des noms de domaine aerowatt.com, aerowatt.fr, aerowatt.org, aerowatt.eu, aerowatt.net et winergy.fr, ainsi que du logo Aérowatt (voir pour plus de détails le Chapitre 11 « *Recherche et développement, brevets et licences* » du présent document de base). La Société a également déposé auprès de l'INPI une demande d'enregistrement de la marque française Héliowatt le 31 mars 2008, et une demande d'enregistrement de la marque communautaire Aérowatt auprès de l'Office de l'harmonisation dans le marché intérieur le 28 mars 2008.

Le Groupe veille à la défense de ces droits mais ne peut être certain que les démarches entreprises pour protéger ses droits de propriété intellectuelle et industrielle seront toujours efficaces ou que des tiers ne contreferont pas ou ne détourneront pas ses droits de propriété intellectuelle et industrielle. Toute contrefaçon ou détournement de ce type pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.5 ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES

4.5.1 Politique d'assurances

Le Groupe a mis en place une politique de couverture des principaux risques liés à son activité et susceptibles d'être assurés, sous réserve des franchises ou exclusions usuelles imposées par le marché et à l'exception du risque lié aux conditions de vent qui fait partie intégrante de l'activité du Groupe. À ce titre, le Groupe a acquitté au cours de l'exercice 2007 une somme de 697.455 euros de primes d'assurances. Il est précisé que les polices d'assurance souscrites par les sociétés du Groupe sont systématiquement auditées dans le cadre des financements mis en place.

Néanmoins, aucune garantie ne peut être donnée quant au fait que les polices d'assurance du Groupe sont ou seront suffisantes pour couvrir d'éventuelles pertes résultant d'une diminution importante de la

production électrique du Groupe due à un endommagement de plusieurs centrales, une absence de solutions de remplacement ou des délais nécessaires à la mise en place de telles réparations ou remplacement. Si le Groupe était confronté à un dommage important non assuré ou excédant le plafond des dommages garantis, les coûts mis à la charge du Groupe et non couverts par les assurances pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.5.2 Couvertures d'assurances

Le Groupe dispose d'une couverture l'assurant contre les risques auxquels il est exposé compte tenu de son activité. Toutes les polices comportent certaines limitations, telles des franchises ou exclusions usuelles imposées par le marché.

Le Groupe a souscrit plusieurs polices d'assurance applicables aux sociétés du Groupe en fonction des risques auxquels elles sont exposées dans le cadre de leurs activités. Le Groupe considère que, à ce jour, il n'existe pas de risque significatif non assuré à l'exception du risque lié aux conditions de vent qui fait partie intégrante de l'activité du Groupe (voir pour plus d'informations la section 4.5.1 « *Politique d'assurances* » du présent document de base).

A la date d'enregistrement du présent document de base, les principales polices d'assurance souscrites par le Groupe figurent dans le tableau ci-après :

Type de contrats d'assurance	Type de risques couverts	Assureur	Franchise par sinistre	Plafond par sinistre	Échéance
Bris de machines - pertes d'exploitation - garantie cyclonique (éolien)	Dommages matériels - pertes d'exploitation	GAN	<u>Risques matériels</u> : 10.000 euros (portés à 80 % des dommages en cas de non respect des alertes cycloniques (sauf cas de force majeure) dans les DOM-TOM). <u>Pertes financières</u> : franchise fixée à 7 jours par sinistre avec un minimum de 20.000 euros (80 % des dommages en cas de non respect des alertes cycloniques (sauf force majeure)).	<u>Risques matériels</u> : transport en grande vitesse et heures supplémentaires : limite de 75.000 euros/frais de déblaiement, retirement, remorquage : limite de 10 % du montant du sinistre/frais de mise en conformité après sinistre : garantie à hauteur de 30.000 euros par sinistre et par année d'assurance. - <u>Pertes financières</u> : somme assurée avec ajustabilité de 20%.	Tacite reconduction au 1er janvier de chaque année
		GROUPAMA VAL DE LOIRE	- <u>Domage aux biens</u> : 10 % avec un minimum de 0,07 RI	- <u>Domage aux biens</u> : entre 50.000 et 5.148.000 euros selon le dommage - <u>Pertes d'exploitation</u> : aucune garantie - <u>Protection juridique</u> : limite de 15.300 euros par sinistre	Tacite reconduction au 1er janvier de chaque année.
Responsabilité civile / Maîtrise d'ouvrage (éolien)	Dommages intérêts dus par le maître de l'ouvrage à des tiers	GAN	1.500 euros	Tous dommages confondus par chantier : 750.000 euros.	Tacite reconduction au 1er janvier de chaque année.
Responsabilité des dirigeants	Conséquences pécuniaires des fautes professionnelles des dirigeants	AIG EUROPE	N/A	3.000.000 euros par période d'assurance.	Tacite reconduction au 27 juin de chaque année.
Homme clef (Président du Directoire)	Décès – invalidité permanente	ACE	N/A	Décès/Invalidité absolue et définitive : environ 1.000.000 €.	Tacite reconduction au 1er janvier de chaque année.
Locaux professionnels	Incendies, catastrophes naturelles, événements climatiques, dégâts des eaux, vol	GENERALI	Pourcentage variable en fonction du dommage (par exemple 10 % en cas de vol ou de vandalisme) ou déterminé par arrêté (catastrophes naturelles)	- Incendies et événements assimilés, tempêtes, grêle et neige : 100.000 euros - Dégât des eaux : 50.000 euros - Vol, vandalisme : 35.000 euros - Risques locatifs : montant du dommage, dommages électriques	Tacite reconduction au 1er janvier de chaque année.
Risques chantiers	Dommages matériels causés lors des phases de montage et d'essai des centrales	GAN	10.000 euros par champ éolien, porté à 15% des dommages (minimum de 15.000 euros en cas d'événement naturel)	Chantiers garantis : chantiers déclarés, pour un montant maximum de 6.000.000 euros.	Tacite reconduction au 1er janvier de chaque année.
Responsabilité civile / Maîtrise d'ouvrage (solaire)	Dommages corporels, matériels et immatériels consécutifs	GOTHAER	<u>Responsabilité civile exploitation</u> : entre 0 et 3.000 euros par sinistre selon la nature du dommage <u>Responsabilité civile après livraison</u> : entre 1.000 et 3.000	<u>Responsabilité civile exploitation</u> : plafond général de 8.000.000 euros par sinistre et plafonds spéciaux en fonction du type de dommage (par sinistre ou par année d'assurance) compris entre 300.000 et 1.500.000	N/A

			euros par sinistre selon le dommage	euros <u>Responsabilité civile après livraison</u> : plafond général de 1.000.000 euros par année d'assurance et plafond spécial par année d'assurance, compris entre 500.000 et 1.000.000 euros <u>Défense en cas de litiges</u> : frais à la charge de l'assureur sauf dépassement du plafond de garantie en cause. <u>Recours</u> : pour les préjudices supérieurs à 150 euros, prise en charge à hauteur de 15.000 euros par sinistre	
Multirisques (solaire)	Bris de machines - pertes d'exploitation	GOTHAER	Franchise en dommages matériels de 2.000 euros et de 5 jours en pertes de recettes consécutives et période d'indemnisation de 6 mois à compter du jour du sinistre.	N/A	Tacite reconduction au 1er janvier de chaque année.

5. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET AU GROUPE

5.1 HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE

5.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est « Aérowatt ».

5.1.2 Lieu et numéro d'immatriculation

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés d'Orléans sous le numéro d'identification 440 354 843. Le code N.A.F. de la Société est 7112B.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée sous forme de société à responsabilité limitée aux termes d'un acte sous seing privé en date du 28 décembre 2001 pour une durée fixée, sauf dissolution anticipée ou prorogation, à quatre-vingt dix-neuf ans à compter de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, soit jusqu'au 27 décembre 2100.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la Société est situé au 6, rue Henri Dunant – 45140 Ingré, France (téléphone : 02.38.88.64.64).

Initialement constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée, la Société a été transformée en société par actions simplifiée le 5 août 2002, puis a été transformée en société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de surveillance par décision de l'assemblée générale extraordinaire des associés en date du 7 juillet 2006.

5.1.5 Historique du Groupe

Les principales dates clés dans l'histoire du Groupe sont les suivantes :

- | | |
|-------------|---|
| 1966 | Création d'une première société dénommée « Aérowatt », spécialisée dans la fabrication d'éoliennes pour le balisage maritime. |
| 1983 | Aérowatt réalise l'implantation de la première centrale éolienne française raccordée au réseau EDF, construite à Lastours (sud de la France), d'une puissance de 100 kW au total (10 machines de 10 kW). |
| 1989 | Rachat de la société Aérowatt par Vergnet SA. L'activité de conception et de fabrication d'éoliennes est totalement intégrée dans le groupe Vergnet SA (spécialisé dans le domaine des énergies renouvelables et du pompage de l'eau pour les pays en voie de développement). |
| 1992 | Mise en service de la première centrale éolienne Outre-Mer raccordée au réseau à la Désirade (Guadeloupe, 0,15 MW). |
| 1997 | Première centrale éolienne à Marie Galante (Guadeloupe, 1,5 MW). |
| 2001 | Réactivation du nom Aérowatt par Vergnet SA. Création de la Société.

Entrée au capital de Viveris Management. |

- Première centrale éolienne en Nouvelle-Calédonie (0,54 MW).
- Réglementation sur les tarifs d'achat de l'électricité éolienne en France.
- 2002** Externalisation par Vergnet SA de son activité spécifique de développement de centrales éoliennes au sein d'Aérowatt.
- Obtention de la certification « Entreprise Innovante » décernée par OSEO Anvar.
- 2004** Première centrale en Martinique (1,1 MW).
- 2005** Première centrale éolienne à la Réunion (3,8 MW).
- 15 centrales éoliennes, représentant 40 MW en exploitation.
- 2006** Dépôt par Aérowatt des premiers permis de construire en France métropolitaine.
- Nouveaux arrêtés tarifaires concernant l'achat de l'électricité éolienne et de l'électricité solaire en France.
- Prise de participation de Crédit Agricole Private Equity et de Demeter Partners (augmentation de capital de 2,15 millions d'euros et émission d'un emprunt obligataire convertible d'un montant de 2,15 millions d'euros).
- Inscription sur le Marché Libre d'Euronext Paris (levée de fonds de 17 millions d'euros).
- Renouvellement de la certification « Entreprise Innovante » décernée par OSEO Anvar.
- Achat de 12 MW en exploitation et 20 MW en construction en Nouvelle-Calédonie.
- 3 nouvelles centrales en construction.
- 18 centrales éoliennes, représentant 50 MW en exploitation.
- 2007** Constitution avec Capénergie d'Aérowatt Participations.
- Acquisition par Aérowatt Participations de Solar Energies, spécialisée dans la production d'électricité photovoltaïque.
- Accord avec Apex BP Solar pour la production d'énergie photovoltaïque.
- Permis de construire pour 16 MW dans les Ardennes.
- 21 centrales éoliennes, représentant 57 MW en exploitation.
- 11 installations solaires, représentant 1,48 MWc en exploitation.
- 2008** Constitution de Héliowatt avec des personnes physiques.
- Autonomie du département solaire par rapport au département éolien de la Société.
- Acquisition de 66 % du capital de la société Valeco-SPE.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Principaux investissements du Groupe réalisés au cours des trois derniers exercices

Le montant total des investissements réalisés par le Groupe s'est élevé en 2007 à environ 26,5 millions d'euros, contre environ 34,1 millions d'euros en 2006, et 16,5 millions d'euros en 2005.

Le Groupe a réalisé en 2006 et 2007 des acquisitions en Nouvelle-Calédonie qui n'ont pas fait l'objet de compléments de prix et ne prévoient pas d'engagements de rachat des actionnaires minoritaires, pour des montants respectifs de 904.329,90 euros et 65.028,80 euros.

Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique des principaux investissements (en immobilisations corporelles et incorporelles) réalisés ces trois dernières années.

Zones géographiques	2007 (normes françaises) (en euros)		2006 (normes françaises) (en euros)		2005 (normes françaises) (en euros)	
	Eolien	Solaire	Eolien	Solaire	Eolien	Solaire
France métropolitaine	310.788	-	54.529	-	65.893	-
Outre-Mer	18.046.183	8.122.784	34.027.563*	-	16.452.228	-
Total	26.482.455		34.082.092		16.518.121	

*Dont variations de périmètre liées au rachat des centrales de Nouvelle-Calédonie pour 15.322.677 euros.

5.2.2 Principaux investissements du Groupe en cours ou ayant fait l'objet d'engagements fermes

Le Groupe a acquis le 4 juillet 2008 66 % du capital de la société Valeco-SPE (voir pour plus de détails la section 6.3.4 « *Des opportunités de croissance externe qui pourront être considérées de manière sélective par le Groupe* » du présent document de base). Cette acquisition ne fait pas l'objet de compléments de prix et ne prévoit pas d'engagements de rachat des actionnaires minoritaires. Le montant total des investissements en cours réalisés par le Groupe ou ayant fait l'objet d'engagements fermes de la part des organes sociaux de la Société s'élève, à la date d'enregistrement du présent document de base, à 11,9 millions d'euros, et correspond principalement à l'acquisition de 66 % du capital de la société Valeco-SPE et à des investissements en équipements solaires et éoliens.

6. APERÇU DES ACTIVITÉS DU GROUPE

6.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE DU GROUPE

6.1.1 Un acteur précurseur sur le marché français de la production d'électricité à partir d'énergies renouvelables

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. Sur le marché éolien, le Groupe est le leader depuis plus de 15 ans en Outre-Mer (*Source : Syndicat des Energies Renouvelables*). Au 30 juin 2008, le Groupe dispose d'une capacité éolienne installée totale de 57 MW dont 55 MW en propre et d'une capacité solaire installée de 1,5 MWc, dont 0,5 MWc en propre. Avec une expérience de plus de 20 ans dans le secteur des énergies renouvelables, le Groupe est un acteur précurseur sur ce marché, empreint d'une forte culture au service du développement durable.

6.1.2 Un contexte de marché favorable pour les énergies renouvelables

Le Groupe bénéficie actuellement d'un contexte de marché favorable pour les énergies renouvelables dans ses zones d'implantation, sous-tendu par une triple dynamique d'ordre environnementale, réglementaire et technologique.

Au vu de la conjoncture économique (notamment du prix élevé du pétrole), du soutien récurrent apporté par les politiques nationales, communautaires et internationales depuis plusieurs années et de la hausse du prix de gros de l'électricité récemment constatée qui a pour effet d'améliorer la compétitivité des énergies renouvelables, le Groupe estime que ce contexte favorable devrait se maintenir dans les prochaines années. Ainsi, en octobre 2007, dans le cadre du « Grenelle de l'Environnement », l'Etat français s'est fixé pour objectif de dépasser une proportion de 25 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie en 2020, en faisant en particulier des départements d'Outre-Mer une « vitrine de l'excellence climatique », avec un objectif les concernant élevé à 50 % (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base). À ce titre, le Groupe bénéficie des diverses aides et subventions accordées aux producteurs d'énergies renouvelables au titre des investissements qu'ils réalisent en Outre-Mer.

6.1.3 Un acteur initialement spécialisé dans la production d'électricité d'origine éolienne

Le Groupe est spécialisé dans la production d'électricité d'origine éolienne qui représente plus de 97 % de sa capacité installée au 30 juin 2008. Les parcs éoliens du Groupe sont implantés dans des zones géographiques soigneusement sélectionnées en fonction, notamment, du gisement éolien et du contexte réglementaire et fiscal.

Les équipes du Groupe assurent l'ensemble des prestations de développement, depuis l'origination des projets, jusqu'à leur conception, leur construction et enfin leur exploitation.

6.1.4 Une stratégie de diversification dans le solaire

Le Groupe a récemment entrepris une diversification de ses activités vers la production d'électricité à partir d'énergie solaire. En Outre-Mer, cette filière a été initiée dès 2007, notamment en partenariat avec Apex BP Solar, avec qui le Groupe a conclu un accord de coopération en septembre 2007. En mai 2008, la société a participé à la constitution du bureau d'études Héliowatt en Métropole dont l'objectif est de développer des centrales solaires dans le Sud de la France (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base).

6.1.5 Un Groupe disposant d'un positionnement géographique unique

Le Groupe se positionne sur des zones géographiques variées disposant d'un fort potentiel de croissance pour le développement de l'électricité d'origine éolienne et solaire, en France métropolitaine ou en Outre-Mer, voire dans des zones ciblées à l'international. Ce positionnement géographique permet au Groupe de diversifier et réduire son exposition aux risques climatiques.

Précurseur en Outre-Mer, le Groupe bénéficie d'une position de leader depuis plus de 15 ans dans la production d'électricité d'origine éolienne. Le Groupe compte poursuivre son développement dans cette région en profitant de son potentiel éolien et solaire important et de la volonté marquée de ces territoires de réduire leur dépendance aux importations d'hydrocarbures pour satisfaire leur demande énergétique en forte croissance. Cette stratégie a été confortée par le Grenelle de l'Environnement qui consacre l'Outre-Mer comme pôle d'excellence énergétique (voir pour plus de détails la section 6.7 « Environnement législatif et réglementaire » du présent document de base).

En France métropolitaine, où l'éolien dispose d'un potentiel considérable, le Groupe capitalise son expérience acquise en Outre-Mer, ce qui lui permet de bénéficier d'un solide point d'ancrage pour le développement futur de ses parcs éoliens. L'énergie solaire, appelée à connaître un développement rapide en France métropolitaine, mobilise des moyens humains de plus en plus importants dans le cadre d'une stratégie visant à privilégier les zones géographiques les plus ensoleillées (régions Provence-Alpes-Côte-d'Azur, Languedoc-Roussillon et Corse) pour construire des centrales intégrées au bâti et des centrales au sol.

Au 30 juin 2008, la capacité installée détenue du Groupe se répartit comme suit entre ses différentes implantations (éolien et solaire) :



6.1.6 Un acteur intégré présent à chaque étape du développement des projets éoliens et solaires

Dans le cadre de son métier de producteur d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables, le Groupe est un acteur parfaitement intégré maîtrisant l'ensemble de la chaîne de valeurs et des savoir-faire nécessaires au développement des projets éoliens et solaires. Le Groupe est actif en amont, dans le cadre de l'origination des projets, ainsi que dans les phases de conception, de construction et d'exploitation des centrales électriques.

6.2 LES ATOUTS DU GROUPE

Une dynamique sectorielle forte, un business model efficace avec une visibilité forte sur la réalisation des projets, des équipes disposant d'une expertise démontrée, une stratégie de croissance articulée sur deux piliers solides (éolien et solaire) et des performances financières en constante progression sont autant d'atouts qui permettent au Groupe d'occuper une position de leader en Outre-Mer dans la production d'électricité d'origine renouvelable (*Source : Syndicat des Energies Renouvelables*).

6.2.1 Un acteur précurseur de l'éolien en France disposant de positions de marché significatives et d'une expérience unique dans les énergies renouvelables

Aérowatt est aujourd'hui un acteur de référence dans le secteur de la production d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables. Le Groupe est un acteur incontournable qui dispose d'une position de leader incontestable en termes de capacité installée et de production d'électricité éolienne en Outre-Mer (70 % de la production totale en 2007), bâtie sur une expertise issue de 15 années d'expérience, dans un environnement difficile et sur un marché complexe. Au total, le Groupe dispose d'une capacité installée de 57 MW en éolien et de 1,5 MWc en photovoltaïque au 30 juin 2008.

6.2.2 Des équipes de qualité disposant d'une expérience unique dans les énergies renouvelables

Le Groupe rassemble une équipe de direction dynamique et expérimentée dans le secteur des énergies renouvelables qui s'appuie localement sur des équipes spécialisées disposant d'une forte connaissance des contingences locales. Monsieur Jérôme Billerey, Président du Directoire de la Société, est également Administrateur et Président de la Commission Outre-Mer du Syndicat des Energies Renouvelables depuis le 29 octobre 2007. Il est une figure reconnue du secteur en France, tant en éolien qu'en solaire. Il a une expérience de près de 25 ans dans les énergies renouvelables. Après avoir débuté sa carrière dans le solaire en Afrique, il a participé au projet Aérowatt depuis 1983. Monsieur Laurent Albuissou, Directeur du développement de la Société et membre du Directoire de la Société, dispose également d'une expérience forte de près de 15 ans dans le secteur des énergies renouvelables et du solaire en ayant débuté sa carrière au sein de l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (« ADEME ») en Polynésie où il fut en charge de la promotion locale de ces énergies. La Société a également recruté plusieurs cadres de haut niveau, dont Messieurs Dominique Mahé, Secrétaire Général de la Société et membre du Directoire de la Société, Denis Lefebvre, Directeur Technique en charge des études détaillées, de la réalisation des projets et de l'exploitation de la Société, et Pascal Coffineau, qui dirige le secteur solaire, qui forment ensemble une équipe solide et reconnue dans le secteur des énergies renouvelables, et apportent leur expérience confirmée dans les domaines de la gestion et du développement de projets.

6.2.3 Une triple dynamique sectorielle forte : environnementale, réglementaire et technologique

La préservation de l'environnement est devenue aujourd'hui une préoccupation majeure au niveau mondial. La prise de conscience croissante des particuliers et des pouvoirs publics ainsi que des entreprises de l'importance des problématiques environnementales a considérablement favorisé le développement du secteur des énergies renouvelables.

Dans ce contexte, aux niveaux international et communautaire, les autorités prennent des mesures fixant des dispositifs cadres favorables au développement des énergies renouvelables. Le Protocole de Kyoto du 11 décembre 1997 et la Directive 2001/77/CE relative à la promotion de l'électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables (dite « Directive Energies Renouvelables ») ont ainsi fixé des objectifs de production d'électricité à partir d'énergies renouvelables et, partant, ont enclenché l'adoption de mesures destinées à promouvoir les énergies renouvelables, à l'échelon national, par chaque pays membre de l'Union européenne. La conférence de Bali, qui s'est tenue du 3 au 15 décembre 2007, a donné une nouvelle impulsion à la mobilisation de la communauté

internationale par l'adoption d'une feuille de route qui met en place un processus de négociation devant conduire, d'ici la fin 2009, à un accord global sur le régime de lutte contre le changement climatique pour la période s'ouvrant après 2012 (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base).

Au niveau national, de plus en plus de gouvernements mettent en place des cadres réglementaires qui procurent une visibilité des revenus tirés de la production d'électricité à partir d'énergies renouvelables, notamment à travers divers mécanismes incitatifs tarifaires (tarifs d'enlèvement de l'électricité garantis sur plusieurs années, certificats verts) ou fiscaux (crédit d'impôt, amortissements dérogatoires etc.). En France en particulier, les tarifs ont été garantis par un décret de juillet 2006 fixant les modalités de rachat de l'électricité d'origine éolienne. En octobre 2007, dans le cadre du « Grenelle de l'Environnement », l'Etat français s'est fixé pour objectif de dépasser une proportion de 25 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie en 2020, en faisant en particulier des départements d'Outre-Mer une « vitrine de l'excellence climatique », avec un objectif les concernant élevé à 50 % (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base).

La prise de conscience des enjeux environnementaux a encouragé la recherche afin de développer des techniques permettant l'utilisation optimale des énergies renouvelables. Les efforts de recherche-développement se poursuivent, ainsi tout particulièrement dans le domaine de la production d'électricité à partir des énergies éolienne et solaire, afin de perfectionner les technologies utilisées et d'améliorer leur productivité à long terme en réduisant leurs coûts. En éolien, les développements technologiques ont ainsi permis une hausse régulière des puissances unitaires avec des aérogénérateurs qui atteignent 3 MW pour les turbines commercialisées à ce jour, et potentiellement 6 MW à terme (*Source : Enercon*). Concernant les cellules photovoltaïques, il est aujourd'hui possible d'obtenir des rendements de conversion en laboratoire de 2 à 3 fois supérieurs à celui des cellules couramment industrialisées, mais aussi des réductions de coût en diminuant les quantités de matériaux nécessaires et les modes de mise en oeuvre.

6.2.4 Un business model efficace et maîtrisé

6.2.4.1 Un opérateur intégré depuis l'identification des sites potentiels à l'exploitation des centrales

Grâce à son expertise technique et à la qualité de ses équipes, le Groupe est un opérateur intégré, actif dans toutes les phases de développement des projets éoliens et solaires, depuis (i) l'origination des sites, jusqu'à (ii) la conception des centrales, (iii) leur construction et enfin (iv) leur exploitation (voir pour plus de détails la section 6.5.1.3 « *Economie d'un projet éolien* » du présent document de base).

Cette présence dans toutes les étapes du projet permet au Groupe d'identifier et de maîtriser en interne de façon globale les difficultés éventuelles liées à la construction des centrales, et de conserver et maximiser la création de valeur tout au long du développement des projets et des investissements réalisés.

6.2.4.2 Une visibilité forte sur la réalisation des projets en développement

Le Groupe a développé une expertise unique qui lui permet d'avoir une visibilité forte sur la réalisation de ses projets très tôt dans le processus de développement, dès la phase de conception qui commence une fois l'avant-projet sommaire validé (voir pour plus de détails, la section 6.5.1.3 « *Economie d'un projet éolien* » du présent document de base).

Pour la sélection des sites, le Groupe s'appuie sur l'expérience de sa filiale Winergy, qui a réalisé, pour compte propre, des mesures et analyses de vent, des études d'implantation et de calculs de production potentielle des centrales ainsi que, pour le compte de tiers, une quinzaine d'atlas régionaux et l'étude de plus de 60 sites dans le monde (voir pour plus de détails concernant Winergy la section 7.1.2 « *Description des principales filiales du Groupe* » du présent document de base).

Le Groupe bénéficie en outre d'une expérience décisive en matière d'autorisation administrative, de mobilisation des aides et subventions locales. Le Groupe a noué de solides relations avec les autorités locales des zones où il opère, ce qui lui permet de bien appréhender les procédures administratives applicables en France, qui sont plus contraignantes que celles de ses voisins allemands et espagnols en termes d'obtention des permis. A ce jour, le Groupe n'a jamais abandonné de projet ayant fait l'objet d'une validation de l'avant-projet sommaire, ni n'a connu de décalage majeur dans le temps.

Au 30 juin 2008, le Groupe comptait 21 centrales éoliennes en exploitation, toutes développées en interne, soit une capacité éolienne installée de 57 MW et 343 aérogénérateurs en service. Le Groupe a développé un savoir-faire dans l'installation d'éoliennes, tout d'abord sur des sites réputés difficiles et dans des zones géographiques diverses telles que les Caraïbes, l'Océan Indien, l'Océan Pacifique, l'Atlantique Nord avant de se lancer dans le développement de projets en France métropolitaine.

Dans le cadre du développement dans le secteur solaire, le Groupe valorise sa maîtrise technique des projets industriels et capitalise sur son savoir-faire technique ainsi que sur sa présence sur le terrain. Le partenariat conclu avec Apex BP Solar (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base) a constitué pour le Groupe un accélérateur de croissance en Outre-Mer qui lui a permis de mettre à profit la disponibilité de ses équipes dans le cadre de nouveaux projets solaires aussi bien en France métropolitaine qu'en Outre-Mer.

6.2.4.3 Une organisation souple calibrée pour la croissance, combinaison d'un management dynamique et de compétences locales fortes

Le Groupe a mis en place une structure qui lui permet d'être physiquement présent sur l'ensemble des zones où il intervient. Centralisé en agglomération orléanaise, le Groupe opère localement par l'intermédiaire de chargés d'affaires responsables de zones géographiques déterminés aussi bien en France métropolitaine qu'en Outre-Mer (Réunion, Guadeloupe et Nouvelle-Calédonie). Cette structure, légère, est parfaitement calibrée pour supporter la croissance interne du Groupe et lui permettre de s'adapter aux évolutions du marché.

Par ailleurs, du fait de la répartition géographique de ses effectifs, le Groupe bénéficie d'une parfaite connaissance des différentes contingences locales, qui lui garantit une gestion optimale de ses projets sur le long terme quel que soit le marché concerné.

Le Groupe, qui a connu une relative stabilité au cours des dernières années, rassemble une équipe de développeurs et de chefs de projets reconnus et recherchés parmi les plus expérimentés sur le marché de l'éolien en France. Le renforcement récent de l'équipe d'Héliowatt est un nouveau « catalyseur solaire » pour le Groupe.

6.2.4.4 Une ingénierie financière maîtrisée permettant d'optimiser la rentabilité avec un risque limité

La dette contractée par le Groupe pour financer un projet est étalée sur une longue période (de 12 à 20 ans), s'appuyant sur des contrats d'achat d'électricité à long terme signés avec EDF, EEC ou Enercal (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base).

Le Groupe dispose d'effectifs dédiés spécialisés dans l'étude et la mise en place de financements de projets sophistiqués permettant d'optimiser la rentabilité de l'investissement et de minimiser l'apport en fonds propres, qui varie généralement entre 10 % et 30 % selon la filière (éolienne ou solaire) et la localisation (France métropolitaine ou Outre-Mer) voire entre 5 % et 10 %, notamment en Nouvelle-Calédonie compte tenu de l'optimisation permise par les mécanismes de défiscalisation.

Le Groupe bénéficie en effet des mécanismes de défiscalisation mis en place en Outre-Mer

(notamment « Loi Girardin » et « Loi Frogier », cette dernière étant applicable uniquement à la Nouvelle-Calédonie). Ces mesures d'aide ou d'incitation fiscale jouent un rôle important dans la rentabilité des projets développés par le Groupe (voir pour plus de détails la section 6.7.2 « *Environnement Fiscal* » du présent document de base).

6.2.4.5 Une sécurisation des approvisionnements en éoliennes et modules solaires

Dans un contexte de croissance du marché de l'éolien et de forte demande de turbines par les développeurs, le Groupe a su capitaliser sur sa longue présence dans le secteur pour nouer de fortes relations avec certains fournisseurs, ce qui lui a permis de sécuriser, par la conclusion de contrats avec Enercon et Vergnet SA, ses besoins en turbines pour les projets dont la mise en place est envisagée sur la période 2008 à 2010, couvrant une puissance totale de 57 MW (la part d'Enercon représentant 35,5 MW et la part de Vergnet SA représentant 21,5 MW, dont 16 MW en option). Plus de 80 MW sont également en négociation avec les constructeurs permettant de couvrir l'essentiel des besoins complémentaires à l'horizon 2010-2011.

Le Groupe a également accès, dans certaines conditions, aux documents de conception des éoliennes, ce qui lui permettrait d'assurer la maintenance de ces machines en cas de défaillance totale du constructeur concerné (voir pour plus de détails la section 4.1.4 « *Risques liés à la dépendance vis-à-vis des fournisseurs et à la disponibilité des équipements* » du présent document de base).

Le Groupe a par ailleurs engagé une consultation auprès des plus grands fabricants mondiaux de modules solaires avec pour objectif de sécuriser ses approvisionnements. Concernant les modules solaires, la Société est, au jour du présent document de base, en cours de négociations avec Apex BP Solar afin de conclure un contrat d'approvisionnement de Solar Energies de 4,7 MWc en 2008, révisable pour les années suivantes (voir pour plus de détails concernant le partenariat conclu avec Apex BP Solar, le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base).

6.2.5 Une croissance soutenue mais maîtrisée, articulée sur deux piliers : l'éolien et le solaire

Depuis son origine, le Groupe a privilégié le développement en interne des projets, lui donnant une solide expertise en la matière et lui permettant d'envisager sereinement les développements futurs.

6.2.5.1 L'éolien : une stratégie de croissance soutenue à court terme

Résultat de plusieurs années de prospection et de développement, le Groupe dispose au 30 juin 2008 d'un portefeuille de projets éoliens identifiés d'une capacité cumulée de 1.240 MW, dont 117 MW en cours de construction (79 MW destinés à être détenus en propre) ainsi que 277 MW en cours de conception et 846 MW en origination, qui devraient majoritairement être détenus à 100%.

Ce portefeuille de projet a fait l'objet en mars 2008 d'une revue détaillée par le bureau d'études Garrad Hassan (voir pour plus de détails la section 6.5.1.2 « *Portefeuille éolien du Groupe* » du présent document de base).

Représentant près de 75 % de son portefeuille de projets, la France métropolitaine constitue le principal marché géographique vers lequel s'oriente le Groupe aujourd'hui, du fait des nombreuses opportunités de croissance qui s'y présentent.

6.2.5.2 Le solaire : des réalisations importantes à court terme

Le Groupe a entrepris de diversifier ses sources de production d'électricité en complément de l'exploitation de ses centrales éoliennes. Au 30 juin 2008, le Groupe dispose d'un portefeuille de projets solaires d'environ 114 MWc, dont 90 MWc en origination, 19 MWc en phase de conception et 4,7 MWc en phase de construction.

En Outre-Mer, Solar Energies, filiale indirecte de la Société détenue au travers de la société Aérowatt Participations (voir pour plus de détails concernant ces sociétés la section 7.1.2 « *Description des principales filiales du Groupe* » du présent document de base), a conclu en septembre 2007 avec Apex BP Solar un contrat-cadre « Clés en main » d'ingénierie, de vente, de livraison, de montage et de mise en exploitation de centrales solaires (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base).

Afin de développer son activité solaire en France métropolitaine, dans les régions du Sud (Provence-Alpes-Côte d'Azur et Languedoc-Roussillon), la Société a participé à la création du bureau d'études Héliowatt, qu'elle détient à hauteur de 48 %, le solde étant détenu par des personnes physiques (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base). L'objectif d'Héliowatt est principalement le développement de centrales au sol ou bénéficiant d'une intégration au bâti. La puissance estimée développée par Héliowatt au cours des deux prochaines années sera de 10 MWc environ.

Ce développement dans le solaire s'appuie principalement sur les éléments suivants :

- un besoin en énergie croissant et une production locale très coûteuse, dépendant en majorité du pétrole ;
- le fort ensoleillement en Outre-Mer et dans le Sud de la France ;
- la longue expérience du Groupe dans les énergies renouvelables ;
- la forte expertise technique d'Aérowatt en matière solaire ;
- les tarifs en France métropolitaine ; et
- la défiscalisation en Outre-Mer.

6.2.6 Une performance financière solide

Au cours des dernières années, le Groupe a démontré qu'il disposait d'une capacité financière solide reposant sur une rentabilité en amélioration directement liée à la mise en place de nouvelles centrales éoliennes et solaires qui génèrent des revenus récurrents et sécurisés par des contrats de vente d'électricité au tarif fixé à long terme. Ce succès est également le fruit d'un processus rigoureux de sélection des projets en fonction des zones géographiques et selon des critères d'investissement (stabilité politique et économique, tarifs de rachat, exposition au vent ou à l'ensoleillement, potentiel de croissance, etc.) et de rentabilité stricts (retour sur investissement), aussi bien en France qu'à l'étranger. La progression de ces résultats se reflète ainsi dans la croissance importante du chiffre d'affaires consolidé du Groupe (+57 % entre 2006 et 2007) et de son parc éolien (8 MW supplémentaires installés entre 2006 et 2007).

6.3 STRATÉGIE DU GROUPE

Dans un marché en pleine croissance, le Groupe a l'ambition de conforter sa position d'acteur de référence dans le secteur des énergies renouvelables en France métropolitaine et en Outre-Mer, en étant présent sur deux des principales filières de la production d'énergie verte : l'éolien et le solaire.

6.3.1 Un souffle d'énergie verte au service du développement durable

Aérowatt est un précurseur sur le marché des énergies renouvelables en France. Le premier « fait d'armes » de la Société remonte à 25 ans, en 1983, lorsque la Société a installé en France la première centrale éolienne française raccordée au réseau, bien avant tous les autres acteurs connus du monde des énergies renouvelables. Depuis lors, Aérowatt a toujours conservé cette conviction forte que l'énergie verte représente un enjeu économique essentiel au service du développement durable.

La Société est un acteur de référence sur le marché éolien français grâce à un développement soutenu et régulier, à une expertise technique et au sérieux reconnu de ses équipes œuvrant pour le développement de projets éoliens.

Initialement centrée sur l’Outre-Mer compte tenu de son contexte énergétique et fiscal, la Société a décidé, au cours de ces dernières années de se développer en France métropolitaine afin de profiter de son formidable potentiel éolien en mettant à profit la forte expertise qu’elle a développée (expertise technique, relation avec les collectivités locales, ingénierie financière, etc.).

Dans ce cadre, la Société a procédé en 2006 à d’importantes levées de fonds, plus de 21 millions d’euros au total, dont 17 millions d’euros en octobre 2006 à l’occasion de son inscription sur le Marché Libre, notamment auprès d’actionnaires financiers reconnus du secteur des énergies renouvelables. Ces levées de fonds ont permis de franchir une nouvelle étape, non seulement à travers une visibilité et une notoriété accrues, mais surtout en donnant à la Société les moyens de satisfaire son développement et de se structurer pour l’avenir, objectif poursuivi en 2007 et 2008. Afin de réaliser ses nouvelles ambitions, la Société envisage désormais de renforcer ses fonds propres pour financer environ la moitié des besoins nécessaires à la réalisation des nouveaux objectifs opérationnels et financiers qu’elle s’est fixés à l’horizon fin 2013 (voir pour plus de détails la section 12.2 « *Perspectives d’avenir* » du présent document de base).

L’année 2007 a été structurante pour Aéro watt. Dans un environnement très favorable aux énergies renouvelables (envolée du prix de l’énergie fossile, conférence de Bali sur le changement climatique, Grenelle de l’Environnement, etc.), la Société a poursuivi son chemin en augmentant son portefeuille de projets éoliens (centrales en exploitation, portefeuille de projets à différents stades d’avancement), et en s’engageant dans un nouvel axe de développement : le solaire. Cet axe de développement, très complémentaire avec l’éolien, devrait se matérialiser rapidement.

Sur ce segment très prometteur, Aéro watt articule une stratégie originale et complète, bâtie sur des partenariats solides, qui permet de couvrir l’ensemble des segments du marché : installations sur toiture, intégration au bâti et solaire au sol, principalement en Outre-Mer et dans le Sud de la France. Les premières installations en Outre-Mer confortent Aéro watt dans sa volonté de se développer rapidement sur ce segment.

Aujourd’hui, Aéro watt est plus que jamais tourné vers l’avenir, avec un positionnement sur deux segments voués à croître de manière très significative à terme : l’éolien et le solaire. La Société souhaite également engager son expansion internationale de façon ciblée, notamment en direction de marchés tels que l’île Maurice ou le Maroc, sur lesquels son expérience lui permettrait de se développer avec succès.

En définitive, tout le travail effectué ces dernières années porte d’ores et déjà ses fruits : la Société est devenue (i) un acteur important en France en progression continue, (ii) un acteur reconnu grâce à ses nombreuses réalisations, (iii) un acteur disposant d’une expertise technique et humaine qui n’est plus à démontrer et (iv) un acteur bénéficiant d’une rentabilité en nette amélioration. L’avenir est dans les mains d’Aéro watt, dont l’objectif est de proposer un souffle d’énergie verte au service du développement durable.

6.3.2 Une stratégie de croissance soutenue reposant sur deux piliers solides : l’éolien, axe prioritaire de développement, et le solaire, se traduisant par des objectifs clairs

6.3.2.1 *L’éolien : poursuivre le développement de projets afin de rester leader dans l’éolien en Outre-Mer et renforcer sa position en France métropolitaine*

Le Groupe se fixe un objectif de capacité éolienne de 350 MW en propre à l’horizon fin 2013.

La filière de la production d'électricité à partir d'énergie éolienne terrestre est aujourd'hui dans une phase de croissance importante. Principale activité du Groupe, elle constitue actuellement son axe de développement prioritaire, avec pour objectif de renforcer sa position en France métropolitaine.

Le Groupe souhaite en outre conforter sa position de leader en Outre-Mer avec une production d'électricité éolienne ayant représenté en 2007 plus de 70 % de la production d'électricité éolienne totale dans cette région et où il est un acteur incontournable depuis 15 ans.

Le Groupe a l'intention de concentrer ses actions en France métropolitaine sur le segment, qu'il estime porteur, des centrales de moyenne puissance (de 10 MW à 20 MW).

6.3.2.2 Le solaire

Les technologies de transformation du rayonnement solaire en électricité évoluent favorablement, avec un impact favorable sur les prix, même s'ils restent très élevés : la filière solaire sort de sa phase pilote pour entrer dans une phase réellement industrielle, avec des perspectives à long terme très intéressantes.

Le Groupe a pour objectif de disposer d'une capacité installée de 50 MWc en propre en solaire à l'horizon fin 2013. Le Groupe entend articuler son développement dans le solaire autour de 3 types de projets connectés au réseau : (i) projets en surimposition en toiture, (ii) projets intégrés au bâti et (iii) projets au sol, en particulier les centrales mixtes (éolien/solaire).

A la date d'enregistrement du document de base, la Société étudie un certain nombre de projets solaires connectés au réseau en phase de conception avancée aussi bien en surimposition en toiture qu'intégrés au bâti ou au sol. La part respective de ces trois techniques dans le portefeuille solaire du Groupe est, au stade du développement des projets concernés, susceptible d'évoluer en fonction du contexte réglementaire et technologique.

Projets en surimposition en toiture

L'Outre-Mer, zone d'implantation historique en France, bénéficie d'un ensoleillement important tout au long de l'année et constitue donc le territoire privilégié pour le développement du solaire.

Ajoutant aux qualités d'ensoleillement de ces régions, les régimes fiscaux et tarifaires en Outre-Mer, le Groupe souhaite s'y développer en installant des projets en surimposition en toiture.

Dans le cadre de ce développement, le Groupe a conclu en septembre 2007 une série de contrats avec des partenaires de renom, dont un accord avec Apex BP Solar par l'intermédiaire de sa filiale indirecte Solar Energies qui lui permet de lancer un programme de centrales solaires d'une puissance unitaire supérieure à 50 kWc dans les départements d'Outre-Mer (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « Contrats importants » du présent document de base).

Projets intégrés au bâti

Afin de profiter du fort ensoleillement du Sud de la France, le Groupe développe une stratégie originale en France métropolitaine, adaptée au contexte réglementaire et tarifaire. L'intégration des modules au bâti permet de cumuler de façon cohérente les fonctions de couverture et de production d'énergie, tout en bénéficiant de tarifs plus avantageux.

Cette démarche nécessite la mise en oeuvre d'une approche spécifique, tournée vers l'amont et visant à travailler le plus étroitement possible avec les maîtres d'ouvrage et les entreprises du bâtiment.

Projets au sol

Afin de pouvoir profiter du gisement solaire dans de plus grandes proportions, le Groupe souhaite développer des centrales au sol, qui permettent la mise en œuvre rapide et efficace des centrales de grande puissance (plusieurs MW, voire plusieurs dizaines de MW).

Pour ce faire, la Société a participé en mai 2008 avec des personnes physiques à la création du bureau d'études Héliowatt, qu'elle détient à hauteur de 48 % (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base). L'objectif d'Héliowatt est principalement le développement de centrales au sol ou bénéficiant d'une intégration au bâti en Provence-Alpes-Côte d'Azur et dans le Languedoc-Roussillon. La puissance installée estimée développée par Héliowatt au cours des deux prochaines années sera de 10 MWc environ.

Projets mixtes solaire/éolien

Dans ce contexte, le Groupe a commencé le développement de centrales au sol, aussi bien sur les sites où sont installées ses propres centrales éoliennes, afin de bénéficier des installations (raccordement au réseau, accès, etc.) et de la maîtrise du foncier, que sur des terrains dont la configuration est adaptée aux contraintes du solaire.

Les moyens mis en oeuvre

Le Groupe s'est structuré pour faire face à ces nouveaux marchés, en particulier du point de vue des ressources humaines en intégrant dans son effectif des chargés d'affaires expérimentés dans ce secteur.

6.3.3 Une stratégie différenciée géographiquement autour de trois zones

Le Groupe a articulé son développement autour de trois zones aux profils complémentaires : l'Outre-Mer, zone de développement historique du Groupe et des énergies renouvelables en France, plus récemment la France métropolitaine, et actuellement d'autres zones à l'international strictement sélectionnées. La diversification des activités du Groupe dans des zones géographiques diverses permet au Groupe une meilleure gestion des risques liés aux conditions climatiques, géographiques, politiques, réglementaires, conjoncturelles et technologiques.

6.3.3.1 L'Outre-Mer : des positions historiques de leader à conserver

Le Groupe entend conserver en Outre-Mer la position de leader qu'il occupe depuis plus de 15 ans et qui lui a permis d'acquérir très tôt une expérience unique, tout en développant les synergies offertes entre les marchés de l'éolien et du solaire.

6.3.3.2 La France métropolitaine : une zone à fort potentiel où le Groupe souhaite poursuivre un développement maîtrisé et cohérent

Le Groupe compte profiter des gisements éolien et solaire disponibles pour rééquilibrer son portefeuille de sites de production au profit de la France métropolitaine.

Entre 2002 et 2007, la puissance éolienne cumulée en France métropolitaine a été multipliée par plus de 17, passant de 148 MW à plus de 2.400 MW (*Source : European Wind Energy Association*).

Parallèlement, au cours des dernières années, la puissance solaire raccordée au réseau cumulée en France métropolitaine a fortement augmenté.

6.3.3.3 Une expansion ciblée à l'international

Le Groupe installe des éoliennes dans des conditions complexes (sites difficiles) et dans des zones géographiques diverses : France métropolitaine, Caraïbes, Océan Indien, Pacifique, Atlantique Nord, etc. Le Groupe compte mettre à profit cette expérience décisive pour s'orienter vers de nouveaux marchés géographiques (Ile Maurice, Maroc) en fonction des opportunités de croissance et des synergies offertes entre éolien et solaire.

6.3.4 Des opportunités de croissance externe qui pourront être considérées de manière sélective par le Groupe

Dans la continuité de la stratégie poursuivie jusqu'ici, le Groupe souhaite privilégier la croissance interne pour atteindre les objectifs qu'il s'est fixé en termes de capacité installée.

Le Groupe est en outre régulièrement sollicité pour des partenariats ou des acquisitions notamment pour des parcs éoliens dans des états d'avancement très divers allant du simple permis de construire à la centrale en exploitation depuis plusieurs années. Le Groupe étudie au cas par cas les opérations de croissance externe car elles pourraient, le cas échéant, contribuer à accélérer son développement et renforcer son portefeuille de parcs et de projets, dans l'hypothèse où ces projets seraient conformes à sa vision industrielle de l'exploitation.

La Société a acquis le 4 juillet 2008 66 % du capital de Valeco-SPE, société propriétaire d'une centrale éolienne de 12 MW située dans le centre de la France, dont l'exploitation est prévue fin 2008, ainsi que d'une centrale éolienne de 12 MW en cours de développement dans l'Aude, dont le permis de construire a été déposé en octobre 2007.

Ce contrat concerne une acquisition qui s'inscrit dans la logique économique d'Aérowatt, en respectant notamment les critères de rentabilité de ses projets.

6.3.5 Des critères de rentabilité stricts et des risques maîtrisés

Au-delà de ses objectifs en termes de capacité installée, le Groupe entend donner la priorité à la poursuite d'une croissance rentable en termes financiers. Dans cette perspective, le Groupe s'est fixé des critères stricts en termes de sélection des projets et de rentabilité qui dictent ses choix d'investissement.

6.4 PRÉSENTATION DU MARCHÉ ET POSITION CONCURRENTIELLE

Le marché des énergies renouvelables bénéficie actuellement d'une dynamique réglementaire et d'avancées en matière technologique.

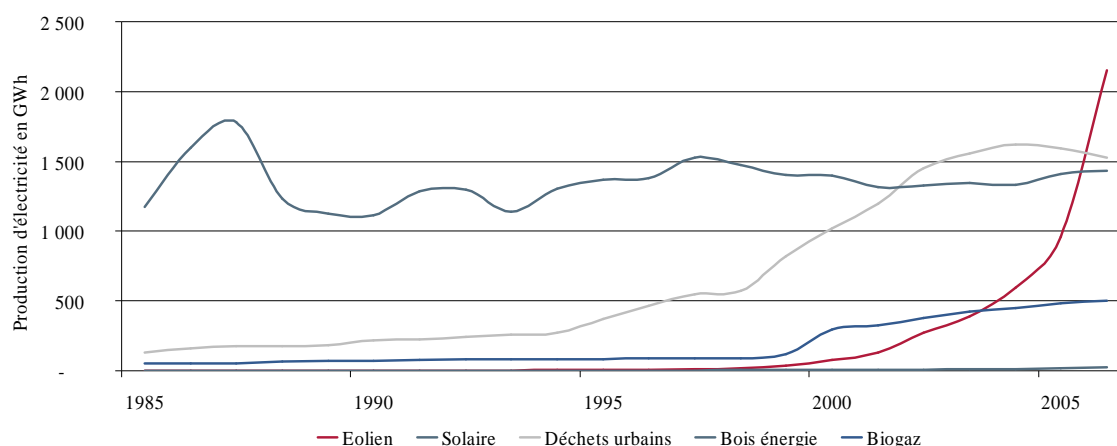
A l'échelle internationale, le Protocole de Kyoto du 11 décembre 1997 fixe des dispositifs cadres favorables au développement des énergies renouvelables. Ce protocole a été ratifié par l'Union européenne en 2002 et a notamment inscrit la promotion de l'électricité à partir d'énergies renouvelables au premier rang de ses priorités.

La Directive 2001/77/CE du 27 septembre 2001 relative à la promotion de l'électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables (dite « *Directive Energies Renouvelables* ») a par ailleurs fixé des objectifs spécifiques ambitieux à atteindre par les pays membres de l'Union européenne en termes de part d'électricité consommée et produite à partir de sources d'énergies renouvelables à l'horizon 2010. Ces objectifs ont été renforcés en France, dans le cadre du « Grenelle de l'Environnement » qui a validé les étapes des « 3x20 » à l'horizon 2020 fixées par le Conseil européen : réduction de 20 % des émissions de gaz à effet de serre (30 % en cas d'engagements d'autres pays industrialisés hors Union européenne), réduction de 20 % de la consommation d'énergie et proportion

de 20 % d'énergies renouvelables dans la consommation d'énergie (la Commission européenne a par ailleurs publié en janvier 2007 un projet de directive sur les énergies renouvelables ayant pour objectif d'obliger les Etats membres à prendre les dispositions nécessaires pour la transcription des objectifs fixés par le Conseil européen). En outre, le « Grenelle de l'Environnement » a fixé pour objectif de dépasser une proportion de 25 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie en 2020, en faisant en particulier des départements d'Outre-Mer une « vitrine de l'excellence climatique », avec un objectif les concernant élevé à 50 %.

La conférence de Bali, qui s'est tenue du 3 au 15 décembre 2007, a donné une nouvelle impulsion à la mobilisation de la communauté internationale par l'adoption d'une feuille de route qui met en place un processus de négociation devant conduire, d'ici la fin 2009, à un accord global sur le régime de lutte contre le changement climatique pour la période s'ouvrant après 2012 (voir pour plus de détails la section 6.7 « Environnement législatif et réglementaire » du présent document de base).

Le graphique ci-dessous représente l'évolution de la production d'énergie d'origine renouvelable en France (en GWh) de 1985 à 2005.



(Source : Observatoire de l'énergie, Direction Générale de l'Energie et des Matières Premières)

La prise de conscience des enjeux environnementaux a encouragé la recherche afin de développer des techniques favorisant l'utilisation optimale des énergies renouvelables. Les efforts de recherche-développement se poursuivent afin de perfectionner les technologies développées et notamment d'améliorer leur productivité pour en réduire les coûts.

Dans ce contexte, le Groupe intervient dans deux filières majeures de la production d'électricité verte : l'éolien et le solaire.

6.4.1 L'éolien : un marché présentant d'attrayantes perspectives de croissance

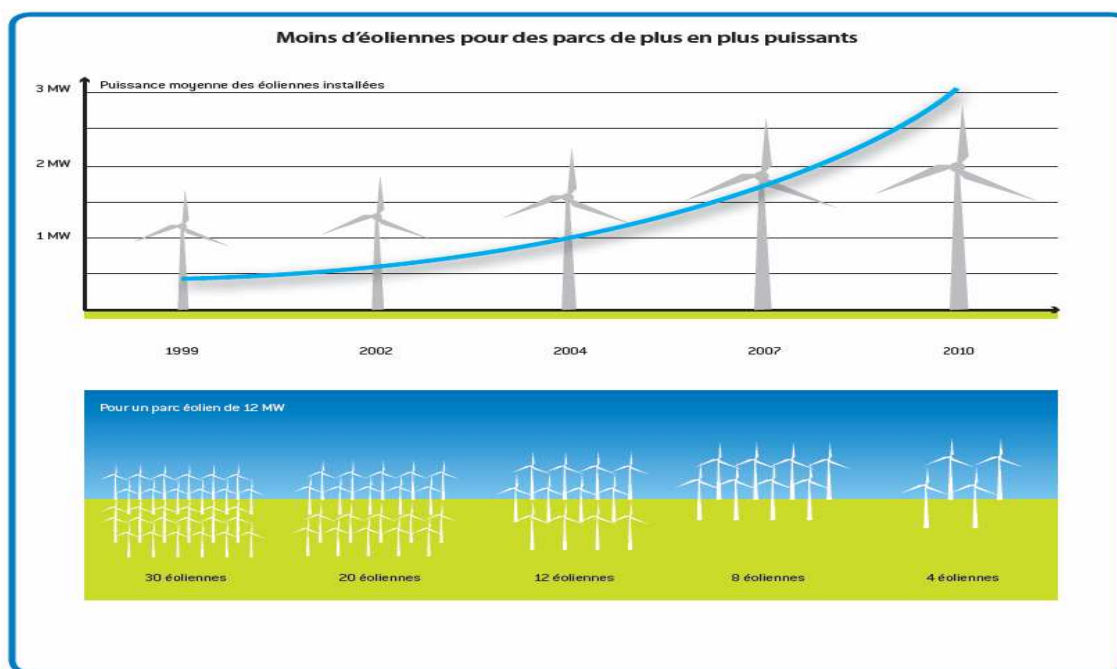
L'énergie éolienne est l'énergie du vent et plus spécifiquement, l'énergie tirée du vent au moyen d'un dispositif aérogénérateur ad hoc : l'éolienne. La filière éolienne regroupe l'éolien *onshore* et l'éolien *offshore*.

L'éolien *onshore* représente les installations terrestres, et l'éolien *offshore*, les installations en mer. Les installations terrestres sont aujourd'hui largement majoritaires car plus faciles à installer et à exploiter. A l'inverse, l'installation et l'exploitation d'une éolienne maritime nécessitent de relever plusieurs défis tels que l'installation en mer (eaux profondes, raccordement au réseau, etc.), la résistance aux sollicitations environnementales (rafales de vents, vagues, etc.), ou la complexité de la maintenance (interventions, remplacement de pièces, etc.). En dépit de ces difficultés, les experts

estiment que le potentiel *offshore* est considérable du fait de moindres contraintes environnementales, de l'absence de voisinage, et du bénéfice que procure le vent marin, plus fort et constant qu'à terre. Le Groupe n'intervient aujourd'hui que sur le marché de l'éolien terrestre.

Technologiquement, les éoliennes ont connu un fort développement au cours des dix dernières années. A titre d'exemple, en 1995, la puissance moyenne des éoliennes commercialisées était d'environ 400 kW. Actuellement, les éoliennes disposent d'une puissance comprise entre 2 et 3 MW, qui pourrait atteindre 7 MW prochainement (*source : Enercon*), soit une augmentation de la puissance d'un facteur 10 en moins de 15 ans.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution récente en termes de capacité moyenne par éolienne et en termes de nombre d'éoliennes nécessaires pour un parc de 12 MW.



(Source : Syndicat des Energies Renouvelables)

Le Groupe intervient notamment dans des zones cycloniques qui nécessitent un matériel adapté. Son expérience de plus de 15 ans dans ces conditions particulières a démontré sa compétence en la matière. De la même façon que pour les éoliennes des parcs non exposés à des zones cycloniques, les éoliennes anti-cycloniques sont de plus en plus puissantes : dotées d'une puissance de 15 kW en 1992, leur puissance devrait atteindre 1 MW en 2009, ce qui correspondrait à l'application d'un coefficient multiplicateur de 67 au cours de la période 1992-2009. Cette montée en puissance constitue un facteur très favorable pour la densification des sites éoliens. Une modernisation des installations du Groupe est envisagée dès 2009, ce qui permettra d'augmenter la production et la rentabilité des sites concernés.

Communiqué de presse du SER – 31 mars 2008

L'énergie éolienne confirme son efficacité : l'exemple espagnol

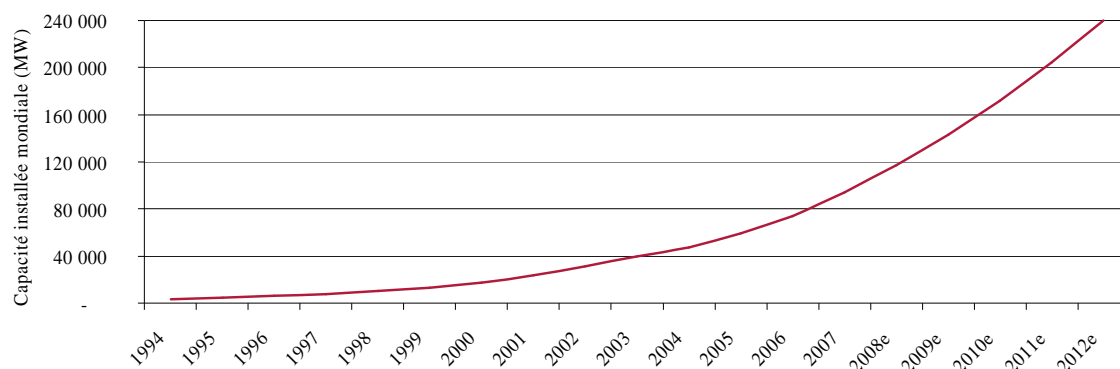
« L'Espagne a battu, au cours du week end du 22 et 23 mars, un record de production d'énergie éolienne, en fournissant pendant une période de grand vent plus de 40 % de l'électricité consommée par le pays : en effet, samedi 22 mars, le parc éolien espagnol, avec une puissance installée de 15.000 MW, a représenté 40,8 % de la consommation électrique totale du pays. »

* * *

6.4.1.1 L'éolien dans le monde et ses perspectives

L'éolien a connu, au cours des deux dernières décennies, un développement exponentiel à travers le monde. A titre d'exemple, la capacité installée mondiale est passée d'environ 3.500 MW en 1994 à plus de 93.000 MW en 2007. La majeure partie de ce développement s'est déroulée à partir de 2000, puis surtout à partir de 2004 quand, en l'espace de 3 ans, la capacité mondiale a plus que doublé, passant d'environ 40.000 MW à 93.000 MW (*Source : Global Wind Energy Council*).

Le graphique ci-dessous représente l'évolution de la capacité éolienne totale installée dans le monde (en MW) de 1994 à 2012e.



(*Source : Global Wind Energy Council*)

En termes de capacité installée cumulée fin 2007, l'Allemagne, l'Espagne et les Etats-Unis demeuraient les trois principaux marchés de l'éolien, représentant à eux seuls 60 % de la capacité installée dans le monde (*Source : Global Wind Energy Council*). Plus généralement, les dix premiers marchés représentaient fin 2006 plus de 86 % de la capacité éolienne installée dans le monde (*Source : Global Wind Energy Council*).

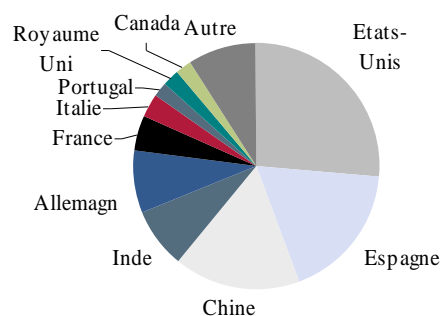
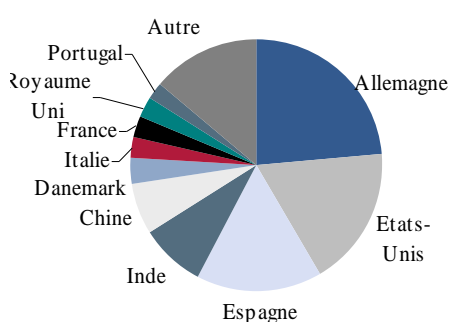
Les graphiques ci-dessous représentent le classement des 10 premiers pays en fonction de leur capacité éolienne installée fin 2007, et en fonction de leur nouvelle capacité installée (en MW).

Capacités Totales installées

Pays	MW	%
Allemagne	22 247	23,7
Etats-Unis	16 818	17,9
Espagne	15 145	16,1
Inde	7 845	8,4
Chine	5 906	6,3
Danemark	3 125	3,3
Italie	2 726	2,9
France	2 454	2,6
Royaume Uni	2 389	2,5
Portugal	2 150	2,3
Autre	13 060	13,9
Total top 10	80 805	86,1
Total	93 865	100,0

Capacités nouvelles installées

Pays	MW	%
Etats-Unis	5 244	26,4
Espagne	3 522	17,7
Chine	3 304	16,6
Inde	1 575	7,9
Allemagne	1 667	8,4
France	888	4,5
Italie	603	3,0
Portugal	434	2,2
Royaume Uni	427	2,1
Canada	386	1,9
Autre	1 815	9,1
Total top 10	18 050	90,9
Total	19 865	100,0



(Source : Global Wind Energy Council, Rapport 2007, mai 2008)

Selon le rapport annuel 2007 du *Global Wind Energy Council*, la capacité éolienne totale installée dans le monde devrait atteindre 240.300 MW en 2012, soit plus de 2,5 fois la capacité installée au 31 décembre 2007 (93.864 MW).

La capacité annuelle installée, qui est passée de 15.245 MW en 2006 à 19.865 MW en 2007, devrait encore s'accroître pour atteindre 36.100 MW en 2012, soit une augmentation de plus de 130 % par rapport à 2006, avec de fortes disparités entre les régions et les pays (Source : *Global Wind Energy Council*).

Le tableau ci-dessous représente la capacité éolienne totale envisagée par continent à l'horizon 2012 (en MW).

	2006	2007	2012
Afrique et Moyen Orient	378	538	3 000
Asie	10 569	15 831	66 000
Europe	48 563	57 136	102 000
Amérique Latine et Caraïbes	507	537	4 500
Amérique du Nord	10 035	18 664	61 300
Pacifique	1 000	1 158	3 500
Total	74 052	93 864	240 300

(Source : Global Wind Energy Council)

En Europe, l'énergie éolienne a connu une très forte croissance sur les dernières années. Depuis 2000, les installations éoliennes représentent 30 % des nouvelles capacités de génération d'électricité. Fin 2007, le secteur éolien représente 3,7 % de la demande totale d'électricité, et il est supérieur à 5 % dans 5 pays (Danemark, Espagne, Portugal, Irlande et Allemagne). A horizon 2010, selon l'Association Européenne d'Energie Eolienne, la proportion devrait s'élever à 9,9 %.

En Europe, les pays qui connaîtront la progression la plus importante en termes de capacité installée entre 2007 et 2010 seront l'Espagne, l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni, l'Italie le Portugal et la Norvège, totalisant près du quart de la capacité installée au cours de cette période (*Source : European Wind Energy Association*).

Le tableau ci-dessous représente les prévisions à l'horizon 2010 concernant les pays de l'Union Européenne (en MW).

Pays	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2010*
Allemagne	6 113	8 754	11 994	14 609	16 629	18 415	20 622	22 247	25 624
Autriche	77	94	140	415	606	819	965	982	1 200
Belgique	13	32	35	68	96	167	194	287	800
Bulgarie					10	10	36	70	200
Chypre			0	0	0	0	0	0	0
Danemark	2 417	2 489	2 889	3 116	3 118	3 128	3 136	3 125	4 150
Espagne	2 235	3 337	4 825	6 203	8 264	10 028	11 623	15 145	20 000
Estonie			2	2	6	32	32	58	150
Finlande	39	39	43	52	82	82	86	110	220
France	66	93	148	257	390	757	1 567	2 454	5 300
Grèce	189	272	297	383	473	573	746	871	1 500
Hongrie			3	3	3	17	61	65	150
Irlande	118	124	137	190	339	496	746	805	1326
Italie	427	682	788	905	1 266	1 718	2 123	2 726	4 500
Letonie			24	27	27	27	27	27	100
Lituanie			0	0	6	6	48	50	100
Luxembourg	10	15	17	22	35	35	35	35	50
Malte			0	0	0	0	0	0	0
Pays Bas	446	486	693	910	1 079	1 219	1 558	1 746	3 000
Pologne			27	63	63	83	153	276	1000
Portugal	100	131	195	296	522	1 022	1 716	2 150	3 500
Roumanie			1	1	1	2	3	8	50
Royaume Uni	406	474	552	667	904	1 332	1 962	2 389	5 115
Slovaquie			0	3	5	5	5	5	25
Slovénie			0	0	0	0	0	0	25
Suède	231	293	345	399	442	510	571	788	1 665
Tchéquie			3	9	17	28	54	116	250
TOTAL	12 887	17 315	23 098	28 491	34 372	40 500	48 031	56 535	80 000

* estimations

(Source : *European Wind Energy Association*)

6.4.1.2 L'éolien en France et ses perspectives

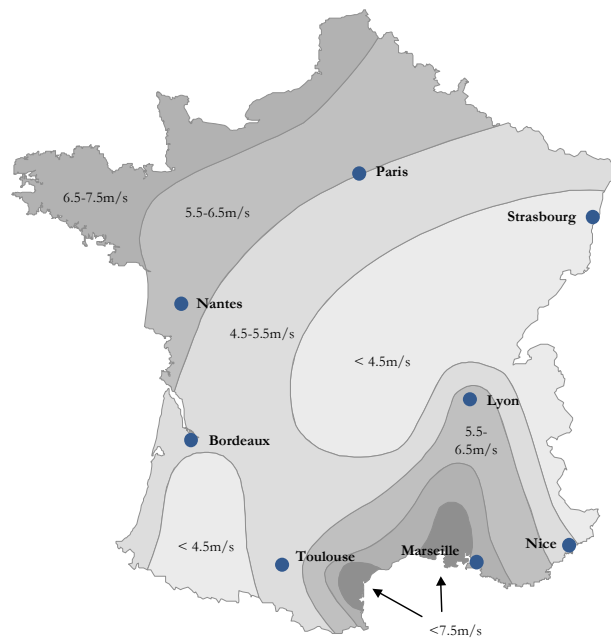
Entre 2005 et 2007, l'éolien en France a connu un essor très important, le parc installé étant passé de 757 MW fin 2005 à plus de 2.400 MW fin 2007.

Cette forte croissance du secteur en France est principalement due à une triple dynamique que l'on peut actuellement observer en matière d'énergies renouvelables. En ce qui concerne l'éolien en France, cette triple dynamique se décline de la manière suivante :

- dynamique environnementale : objectif de 25 % de la part d'énergies renouvelables dans la consommation d'énergie en 2020 (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base) ;
- dynamique réglementaire : création des zones de développement de l'éolien (« ZDE ») et révision des tarifs de rachat d'électricité ; et
- dynamique technologique : augmentation continue de la puissance moyenne des éoliennes.

Si au 31 décembre 2005 la France se situait au 9ème rang de l'Union européenne en termes de capacité installée, la dynamique enregistrée depuis, la place, au 31 décembre 2007, au 5ème rang européen. Selon le Syndicat des Energies Renouvelables, cette tendance devrait se poursuivre au cours des années à venir, avec environ 1.300 MW de nouvelle capacité installée en 2008 et au moins autant en 2009, ce qui devrait permettre à la France de combler une partie de son retard par rapport à des pays comme l'Allemagne ou l'Espagne qui disposent de capacités installées plus élevées (respectivement 22.247 MW et 15.145 MW à fin 2007). Pour ce faire, la France s'appuiera sur son gisement éolien, potentiel d'exploitation le plus élevé en Europe après celui du Royaume-Uni.

La carte ci-dessous représente le potentiel éolien du marché français.



(Source : Wind Energy Atlas, Troen & Pedersen)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du parc éolien français au 1^{er} septembre 2007.

	Nombre d'éoliennes			Puissance (MW)		
	Installées	Accordées	Total	Installées	Accordées	Total
Picardie	91	215	306	193	438	631
Centre	147	148	295	315	311	626
Bretagne	192	194	386	254	319	573
Languedoc-Roussillon	244	149	393	281	270	551
Champagne-Ardenne	110	181	291	157	387	544
Lorraine	105	124	229	208	269	477
Nord-Pas-de-Calais	62	105	167	87	226	313
Midi-Pyrénées	55	99	154	83	224	307
Haute-Normandie	18	72	90	36	167	203
Pays de la Loire	50	40	90	104	88	192
Poitou-Charentes	14	79	93	21	153	174
Bourgogne	-	87	87	-	174	174
Auvergne	66	29	95	92	49	141
Rhône-Alpes	80	15	95	103	32	135
Basse-Normandie	30	43	73	50	80	130
Corse	30	26	56	18	50	68
DOM	257	14	271	37	11	48
PACA	29	13	42	31	14	45
TOM	132	15	147	30	4	34
Franche-Comté	-	15	15	-	30	30
Limousin	6	9	15	9	8	17
Alsace	-	5	5	-	12	12
TOTAL	1.718	1.677	3.395	2.109	3.316	5.425

(Source : La lettre du SER, décembre 2007)

Au 1^{er} septembre 2007, le parc éolien installé représente 2.109 MW et la capacité supplémentaire potentielle (permis de construire accordés) 3.316 MW, soit plus de 1,5 fois le parc installé.

Le gouvernement français a mis en place des dispositions visant à atteindre l'objectif inscrit dans la Directive européenne du 21 septembre 2001 qui est, concernant la France, de 21 % d'électricité d'origine renouvelable dans la consommation totale d'électricité en 2010. Cette part est passée de 18 % en 1990 à 11 % en 2005 (Source : *baromètre européen des ER – EurObserv'ER*) du fait de la chute de la production hydraulique liée au manque de pluviosité. Ces objectifs ont été en France renforcés dans le cadre du « Grenelle de l'Environnement » qui fixe pour objectif de dépasser une proportion de 25 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie à l'horizon 2020 (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base).

Le rythme de développement des capacités éoliennes en France est néanmoins en fort décalage par rapport à celui de ses voisins allemands et espagnols. Ce retard est de l'ordre d'une dizaine d'années. Il est explicable par la complexité des procédures en France, mais aussi par le fait que le décollage de l'éolien n'a été possible qu'à la suite de la mise en place de tarifs réglementés à un niveau permettant l'équilibre économique des projets, en juin 2001 et juillet 2006 (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base).

En octobre 2007, dans le cadre du « Grenelle de l'Environnement », l'Etat français s'est fixé pour objectif de dépasser une proportion de 25 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie en 2020, en faisant en particulier des départements d'Outre-Mer une « vitrine de

l'excellence climatique », avec un objectif les concernant élevé à 50 % (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base).

6.4.1.3 L'éolien en Outre-mer

En Outre-mer, où la capacité installée s'élevait, au 1^{er} septembre 2007, à 67 MW (*Source : Syndicat des Energies Renouvelables*) contre 32,5 MW fin 2006, les perspectives d'équipement sont importantes au regard des réalisations actuelles. Le potentiel évalué par le Ministère de l'Industrie dans le cadre des travaux préparatoire à la programmation pluriannuelle des investissements (PPI) 2007-2015 fait état d'un parc complémentaire de 150 MW sur l'ensemble des départements d'Outre-Mer. Compte tenu des évolutions technologiques à venir et de l'impulsion donnée par le Grenelle de l'Environnement (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base), le potentiel global estimé par les opérateurs regroupés au sein du Syndicat des Energies Renouvelables se situe à plus de 400 MW pour les départements d'Outre-Mer (*Source : SER, 50 % d'énergies renouvelables en Outre-Mer à l'horizon 2020, Feuille de route 31mars 2008*).

L'éolien en Outre-Mer, du fait notamment de son positionnement insulaire et de ses particularités météorologiques, diffère de l'éolien en France métropolitaine. Les éoliennes installées en Outre-Mer, rétractables en cas d'alerte cyclonique, sont différentes de celles installées en France métropolitaine. Pour cette raison, elles sont généralement de capacité inférieure à celles qui sont installées en France métropolitaine.

A titre de comparaison, 1.329 éoliennes étaient installées en France métropolitaine au 1^{er} septembre 2007, représentant une capacité totale de 2.042 MW et une moyenne de 1,54 MW par éolienne, alors qu'en Outre-Mer, 389 éoliennes étaient installées, représentant une capacité totale de 67 MW et une moyenne de 0,17 MW par éolienne.

6.4.1.4 Principaux acteurs et position concurrentielle

Un marché extrêmement atomisé

En France, le marché éolien reste extrêmement atomisé avec des acteurs de toute taille, allant de sociétés faisant partie des leaders mondiaux de l'énergie (EDF, Suez ou GDF) à des petits opérateurs développant un ou plusieurs parcs, voire des personnes physiques qui se mobilisent sur un projet isolé.

Les années 2006 et 2007 ont été extrêmement favorables aux exploitants éoliens en France. En plus de l'ouverture de nombreux parcs éoliens, la géométrie du marché a considérablement évolué avec notamment l'introduction en bourse d'EDF Energies Nouvelles et l'entrée de nouveaux acteurs comme GDF (prise de participation dans Maïa Eolis, société commune avec Maïa Sonnier), Suez (entrée au capital de la Compagnie du Vent) ou Poweo (rachat d'Espace Eolien Développement) sur le marché. Par ailleurs, de petits exploitants locaux se sont adossés à des fonds d'investissement afin de financer leurs plans de développement.

Un « développeur/investisseur/exploitant » qui revendique en 2007 une place dans les cinq premiers en France métropolitaine et une position de leader en Outre-Mer

Plus de soixante acteurs sur le marché éolien français peuvent être classés dans la catégorie « développeur/exploitant », mais à peine une dizaine d'entre eux peut se prévaloir d'une expérience forte et d'une réelle surface technique et financière suffisante (*XerfiIC, Le marché de l'éolien en France - Analyse du paysage concurrentiel. Perspectives de développement à l'horizon 2010, 2007*). Le Groupe fait partie de ce nombre limité de « développeurs/exploitants ». Le Groupe est par ailleurs leader sur le marché en Outre-Mer (*Source : Syndicat des Energies Renouvelables*).

Principaux concurrents sur le marché français

Les autres acteurs de référence pour la production d'électricité verte en France sont les suivants :

- 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 1.630 MW au 31 mars 2008 (1.131 MW en compte propre), dont 1.405 MW en éolien (967 MW en compte propre). La capacité éolienne installée en France est de 74 MW en France (58 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 630 MW en exploitation (dont 333 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. La société est cotée sur le marché Euronext Paris (*Source : Théolia*).
- Suez : cette société, spécialisée dans l'énergie et l'environnement, est également présente dans le secteur des énergies renouvelables. Fin 2007, elle a racheté une participation de 50 % dans La société Compagnie du Vent. Fin 2007, le groupe Suez disposait de 833 MW de capacité éolienne installée, dont 129 MW en France. Cette société est cotée sur le marché Euronext Paris (*Source : Suez*).
- Éole RES : cette société, qui a pour actionnaire de référence le groupe anglais RES, est spécialisée dans l'énergie éolienne en tant que développeur/exploitant. Elle est à l'origine de près de 270 MW de capacité en France, construits ou en développement. Certains des projets qu'elle développe font l'objet de cession (*Source : Éole RES*).
- Française d'éoliennes : depuis 2004, cette société construit et exploite des centrales éoliennes. Cette société développe ses propres projets et a manifesté son intention d'intervenir sur le marché éolien en Outre-Mer. Le groupe italien CIR, filiale de l'autrichien Verbund, a racheté en décembre 2007, par l'intermédiaire de sa filiale Sorgenia, 80 % du capital de cette société. Au moment de la transaction, la puissance installée cumulée de cette société était de 100 MW (*Source : Française d'éoliennes*).
- Boralex France : filiale de la société canadienne Boralex, cette société est implantée en France depuis 2001 en qualité de « développeur/exploitant ». Fin mars 2008, la puissance installée cumulée de cette société était de 108 MW (*Source : Boralex*).
- Poweo : en 2007, cette société a racheté Espace Eolien Développement, un bureau d'études privé spécialisé en énergie éolienne, afin de se positionner dans le secteur des énergies renouvelables. Début 2008, Poweo dispose de 41 MW en exploitation. Cette société a pour objectif de disposer d'une capacité de 380 MW en exploitation à l'horizon 2012. Poweo est également présent dans le secteur du solaire, de l'hydraulique et de la biomasse. Son *pipeline* de projets toutes énergies renouvelables confondues est d'environ 1.200 MW. Cette société est

cotée sur le marché Euronext Paris (*Source : Poweo*).

- **Voltalia** : cette société est spécialisée dans la production d'électricité à partir d'énergies éolienne, hydraulique, solaire et de biomasse. L'activité du groupe (développement/exploitation) est menée en France, en Guyane, au Brésil et en Grèce. De plus, cette société développe une activité de production et de négoce de crédits carbone. Début 2008, la société détenait un portefeuille de plus de 1.800 MW, dont 7,5 MW en exploitation. Son objectif à l'horizon 2013 est de détenir 523 MW en exploitation, dont 100 MWc dans le secteur du solaire. Cette société est cotée sur le Marché Libre d'Euronext Paris (*Source : Voltalia*).
- **Gaz de France** : le groupe Gaz de France s'est récemment positionné dans le secteur de l'énergie éolienne en menant une politique de prise de participation et d'acquisition (Maïa Eolis en 2006, Erelia et Eoliennes de la Haute Lys en 2007, et Nass & Wind Technologie en 2008). Au 31 décembre 2007, Gaz de France détenait 118 MW de capacité installée (1er opérateur en France, *source : Gaz de France*). Ce groupe entend disposer de 2.000 MW à l'horizon 2012. A l'occasion du rachat de Nass & Wind, Gaz de France a annoncé la création de GDF Futures Energies, filiale dédiée aux énergies renouvelables. Cette société est cotée sur le marché Euronext Paris (*Source : Gaz de France*).
- **Neo Energia** : filiale de EDP Renovaveis, cette société disposait, fin mars 2008, de 87 MW de capacité éolienne installée en France et en Belgique. Son *pipeline* de projets est de plus de 420 MW, dont environ 60 MW en construction. A terme, son objectif est de détenir environ 400 MW en exploitation (*Source : EDP Renovaveis*).

La plupart de ces concurrents disposent d'une couverture géographique inférieure à celle du Groupe, qui est présent à la fois en France métropolitaine et en Outre-Mer. En Outre-Mer, les principaux concurrents du Groupe sont EDF Energies Nouvelles et Française d'éoliennes.

6.4.1.5 Perspectives

A la date du présent document de base, les principales tendances concernant le marché éolien en France sont :

- des objectifs ambitieux en matière de croissance de la capacité installée sur l'ensemble du territoire ;
- un cadre réglementaire correctement défini pour permettre le bon développement de la filière ; et
- un gisement éolien disposant d'un fort potentiel.

6.4.2 Le solaire : des opportunités de croissance

Le Groupe a récemment entrepris une diversification de ses activités dans la filière du photovoltaïque.

6.4.2.1 Présentation générale du marché

La filière solaire regroupe le photovoltaïque et le thermique. Le Groupe n'intervient que sur le marché du photovoltaïque. Les systèmes photovoltaïques utilisent l'énergie la mieux répartie dans le monde et la plus abondante : la lumière du soleil. Le photovoltaïque transforme directement une partie du rayonnement solaire (photons) en électricité (volt, ampère, watt) en utilisant généralement des modules solaires composés de cellules multiples.

Il existe deux types d'applications photovoltaïques :

- les systèmes connectés au réseau, qui regroupent les installations intégrées aux bâtiments et les centrales de production d'électricité au sol; et
- les systèmes non connectés au réseau, qui regroupent les installations décentralisées pour lesquelles une connection au réseau est difficilement réalisable, ou dont les applications nécessitent peu d'énergie (bâtiments isolés, balises, antennes téléphoniques, parcmètres, etc.). L'énergie électrique est généralement stockée dans des batteries d'accumulateurs pour être restituée en fonction des besoins.

Les systèmes connectés au réseau représentent la très grande majorité des installations photovoltaïques.

Une filière initialement développée à petite échelle afin de répondre à des besoins spécifiques

La filière photovoltaïque a été initialement développée à petite échelle afin de répondre à des besoins spécifiques. En effet, les systèmes photovoltaïques permettent de satisfaire aux besoins d'électrification de sites isolés (systèmes non connectés).

En France, de nombreuses réalisations ont mis en valeur les qualités de l'électricité photovoltaïque, telles que sa fiabilité, son autonomie, son faible impact sur l'environnement et sa plus value en tant que composant de construction. Plus de 10.000 foyers bénéficient de l'électricité solaire photovoltaïque. Plus de 7.000 foyers éloignés du réseau n'ont accès à l'électricité que par le biais de cette technologie et plus de 3.000 particuliers raccordés au réseau vendent leur surplus de production d'électricité non consommée provenant d'une source d'énergie solaire photovoltaïque à EDF (Source : ADEME).

Une filière qui fait l'objet d'importantes recherches technologiques

Depuis de nombreuses années, la filière photovoltaïque fait l'objet d'importantes recherches technologiques. L'essentiel des projets de recherches portent sur la diminution du coût de revient, ou l'augmentation du rendement de la production d'électricité à partir d'une source d'énergie photovoltaïque, condition préalable au développement de cette filière à une échelle plus importante.

Ainsi, des technologies innovantes, susceptibles de constituer à terme une alternative au silicium cristallin en apportant des solutions plus attrayantes en termes de coût et de productivité, sont actuellement en cours de développement (telles que les technologies dites de « couche mince » à base de cellules CIS-Cuivre Indium Selenium).

6.4.2.2 Présentation des technologies

Les cellules actuellement commercialisées sont généralement produites à partir de silicium. Ce composé, en tant que matière première, est disponible en quantités illimitées, et à un prix relativement bas. Le silicium est aussi couramment utilisé en qualité de semi-conducteur dans l'électronique. Cependant, les applications photovoltaïques nécessitent de recourir à un silicium de haute qualité, dont le procédé de purification est coûteux.

La performance d'une cellule ou d'un panneau solaire photovoltaïque dépendra de son taux de rendement, défini comme le rapport entre la puissance électrique disponible, qui correspond à la puissance maximale du panneau solaire, et la puissance du rayonnement capté.

Le tableau ci-dessous illustre les différences de rendement entre les différentes technologies solaires photovoltaïques.

Technologie	Couche mince				Silicium cristallin	
	Silicium amorphe (a-si)	Tellurure de Cadmium (CdTe)	CIS	a-Si/m-Si	Mono-	Poly-
Efficacité de la cellule*	6-7 %	8-10 %	10-11 %	8 %	16-17 %	14-15 %
Efficacité du module					13-15 %	12-14 %
Surface nécessaire par KWc	15m ²	11m ²	10m ²	12m ²	7m ²	8m ²

* sur la base de conditions standards de test : 1000W/m², spectre AM 1.5 et température cellules 25°C
(Source : *European Photovoltaic Industry Association*)

Cellules photovoltaïques constituées de silicium cristallin

La cellule monocristalline est composée d'un seul cristal divisé en deux couches. Les matériaux de base pour de telles cellules sont d'énormes cristaux de silicium spécialement produits à cet effet, d'une taille d'environ 10 centimètres. Ces cristaux sont ensuite sciés en plaques ultra-fines avant d'être connectées. Les cellules monocristallines permettent d'obtenir de hauts rendements, de l'ordre de 150 Wc/m², mais souffrent de deux inconvénients : leur prix élevé et une durée d'amortissement de l'investissement en énergie élevée.

Les cellules polycristallines sont composées d'un agglomérat de cristaux. Elles proviennent également du sciage de blocs de cristaux, mais ces blocs sont coulés et sont dès lors hétérogènes. Les difficultés liées à la maîtrise de la croissance de grands cristaux sont ainsi évitées. Le rendement des cellules polycristallines est un peu plus bas, de l'ordre de 100Wc/m², mais leur coût est moins élevé. La production de telles cellules nécessite moins d'énergie et certains fabricants, comme par exemple Solarex, recyclent pour ce faire les déchets de l'industrie électronique.

Cellules photovoltaïques à couche mince

Les cellules amorphes ou à couche mince sont fondamentalement différentes. Le silicium ne se présente pas sous forme cristalline. Les cellules sont composées d'un support en verre ou en matière synthétique sur lequel est déposée une fine couche de silicium, processus ne nécessitant que très peu d'énergie. Bien que le rendement de telles cellules soit plus bas que celui des cellules cristallines, entre 5 et 10 %, le courant produit est relativement bon marché compte tenu des coûts de fabrication. Ce type de cellules trouve ses applications principales dans de petits appareils tels les calculatrices ; par contre il est encore relativement peu utilisé dans le cadre d'installations solaires. Ce fait trouve notamment son origine dans les problèmes qu'ont connus les premiers modules de cette technologie encore relativement récente, modules qui présentaient une incertitude sur leur rendement à long terme.

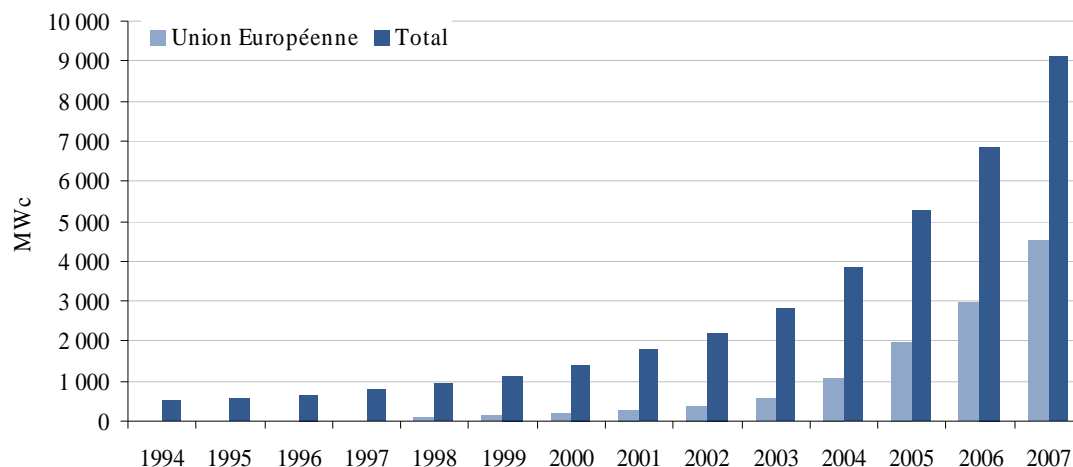
6.4.2.3 Le solaire dans le monde et ses perspectives

Le marché solaire mondial poursuit une croissance extrêmement rapide, bénéficiant de façon générale d'un fort soutien politique, et en particulier de l'instauration d'incitations tarifaires substantielles dans la plupart des pays. En France, par exemple, sa croissance s'est accélérée à partir de 2006 suite au relèvement des tarifs de rachats.

Dans le monde, selon la *European Photovoltaic Industry Association*, il y aurait, fin 2007, 9.100 MWc installés dans le monde, contre 6.851 MWc fin 2006, soit une augmentation de près de 33 %.

L'Europe représente à elle seule près de la moitié de la capacité installée dans le monde. Les principaux pays en termes d'installations sont l'Allemagne, l'Espagne, le Japon et les Etats-Unis.

Le graphique et le tableau ci-dessous illustrent l'évolution des capacités installées en énergie solaire photovoltaïque (en MWc) dans l'Union européenne et dans le monde, entre 1994 et 2007.



	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Union Européenne					90	128	188	266	373	543	1 089	1 981	2 971	4 500
Total	502	580	669	795	948	1 150	1 428	1 762	2 201	2 795	3 847	5 253	6 851	9 100

(Source : *European Photovoltaic Industry Association*)

A l'avenir, une très forte croissance de la demande d'installations photovoltaïques est anticipée. Fin 2007, la *European Photovoltaic Industry Association* a procédé à une analyse du marché du photovoltaïque auprès des professionnels du secteur qui a conduit à l'établissement de deux scénarios, l'un pessimiste, l'autre plus optimiste : le scénario pessimiste prenait pour hypothèse une croissance normale, sans modification profonde de l'environnement solaire photovoltaïque, et le scénario optimiste prenait pour hypothèse l'adoption d'incitations tarifaires dans de nombreux pays.

Il est intéressant de noter que, même dans le cas du scénario pessimiste, la croissance anticipée à l'horizon 2012 reste relativement forte.

	2006	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*	2012*
Scénario officiel	1.598	2.246	3.630	5.160	6.950	8.673	10.927
Scénario pessimiste	1.598	2.246	2.940	3.655	4.680	5.803	7.282

Chiffres exprimés en MWc

* estimations

(Source : *European Photovoltaic Industry Association*)

6.4.2.4 Le solaire photovoltaïque en France métropolitaine

Historiquement, le marché du solaire photovoltaïque en France était un marché orienté vers les applications en sites isolés. A partir de 1999, grâce à l'implication des acteurs français du photovoltaïque et de l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (l'« ADEME ») au sein du projet européen « *House integrated photovoltaic hightech in public* » (« HIP HIP »), le marché français s'est réorienté vers les applications connectées au réseau. Ce projet, première action d'ampleur en faveur du photovoltaïque relié au réseau soutenue par les pouvoirs publics, a permis au marché français du photovoltaïque raccordé au réseau et intégré au bâti, tout juste émergent en 2000,

de se mettre au niveau de la majorité des marchés des pays de l'Union européenne, en termes de pertinence de solutions mises en œuvre et de coûts (*Source : ADEME*). De plus, grâce à la dynamique créée autour de ce projet de démonstration, de nombreuses avancées d'ordre technologique, réglementaire, normatif et administratif se sont produites.

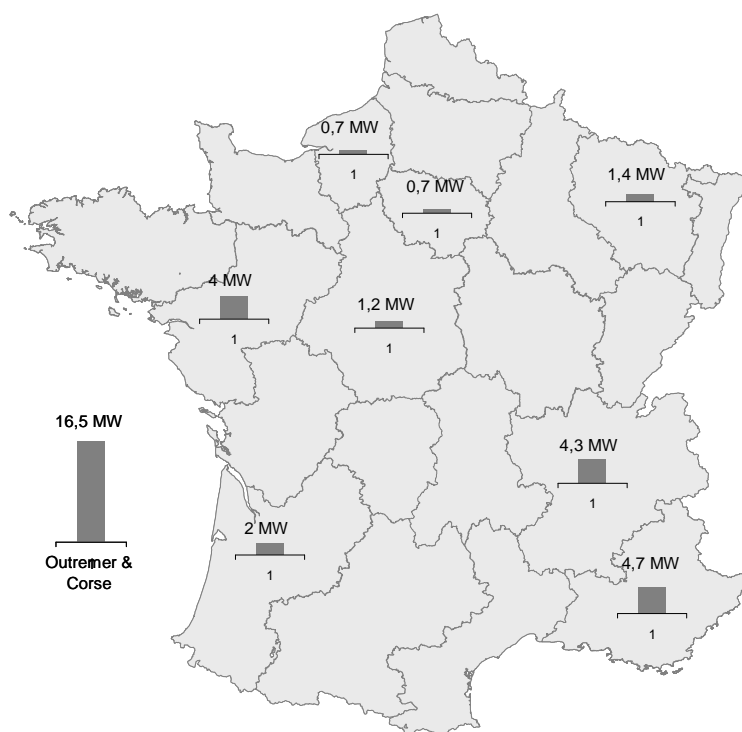
En conséquence, la capacité solaire photovoltaïque raccordée au réseau a connu une très forte croissance en France à partir de 2002, et est devenue plus importante, à partir de 2005, que la capacité installée en sites isolés.

Le décollage du marché du solaire photovoltaïque raccordé au réseau en France est donc remarquablement rapide, mais concerne des volumes faibles par rapport à d'autres pays, comme l'Allemagne, où les volumes sont environ 100 fois plus importants (*Source : ADEME*). Il s'explique principalement par les incitations des pouvoirs publics, en particulier l'instauration d'un crédit d'impôt de 40 % en 2004, porté à 50 % en 2005, et l'augmentation en 2006 des tarifs de rachat.

En 2006, la France a modifié ses tarifs de rachat de l'électricité solaire photovoltaïque afin de donner un souffle nouveau à cette filière. Le tarif a été revu à la hausse en juillet 2006 pour atteindre 0,30 euros/kWc en France métropolitaine, pouvant être majorés d'une prime d'intégration au bâti de 0,25 euros/kWc. En Corse et en Outre-Mer, le tarif est de 0,40 euros/kWc, pouvant être majorés d'une prime d'intégration au bâti de 0,15 euros/kWc.

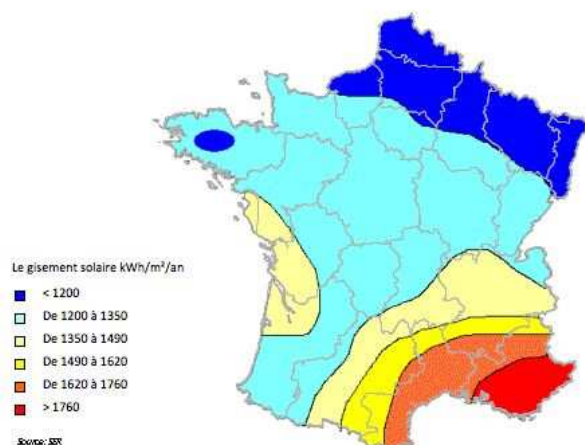
Cette modification du tarif de rachat devrait permettre à la France de réaliser ses objectifs prévus dans la programmation pluriannuelle des investissements de production électrique (« PPI ») pour 2005-2015, à savoir une capacité installée de 120 MWc en 2010, dont 85 MWc en Outre-Mer.

La carte ci-dessous représente les estimations du marché photovoltaïque français en 2007.



(Source : SER)

La carte ci-dessous représente l'exposition annuelle au solaire en France.



6.4.2.5 Le photovoltaïque en Outre-Mer

En France, environ la moitié de la puissance installée jusqu'à présent l'a été en Guadeloupe, en Martinique et à la Réunion (les autres territoires ayant des volumes marginaux) (*Source : ADEME*). Ceci est dû à l'efficacité des mécanismes de défiscalisation mis en place, à un tarif d'achat de l'électricité d'origine photovoltaïque applicable, qui était jusqu'au 26 juillet 2006 deux fois plus élevé qu'en France métropolitaine (voir pour plus de détails la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base), mais aussi à une volonté des acteurs français du photovoltaïque, de l'ADEME et de ses partenaires locaux de concentrer l'installation de générateurs photovoltaïques dans les zones où les coûts de production de l'électricité sont les plus élevés. Ainsi, quatre départements d'Outre-Mer (Martinique, Guadeloupe, Guyane et Réunion) concentrent pratiquement autant de puissance installée que les régions de France métropolitaine. La Réunion est, depuis 2006, le leader du marché Français. (*Source : ADEME*).

L'objectif du Grenelle de l'Environnement (50 % d'énergies renouvelables, déclinés par le SER) conduit à installer plus de 800 MWc à l'horizon 2020 (*Source : SER, 50 % d'énergies renouvelables dans les DOM-TOM à l'horizon 2020, Feuille de route 31 mars 2008*).

6.4.2.6 Principaux acteurs et position concurrentielle

Le solaire photovoltaïque est un marché récent et de plus en plus concurrentiel. Très peu d'acteurs interviennent de façon exclusive dans la production d'énergie d'origine solaire photovoltaïque. Ce marché regroupe un nombre important d'acteurs qui cherchent d'une part à diversifier leurs activités, et d'autre part un relais de croissance à leurs activités historiques (éolien, thermique, etc.), qu'il s'agisse d'industriels chevronnés qui découvrent le marché des énergies renouvelables ou d'entreprises déjà présentes sur le marché et qui diversifient leur bouquet énergétique.

De la même façon que pour l'éolien, de nombreux acteurs, de toutes tailles, sont présents sur ce secteur.

Outre les acteurs historiques tels Tenesol (groupe Total et EDF), Apex BP Solar ou Photowatt, de

nombreux opérateurs se positionnent et multiplient les annonces, notamment les exploitants EDF Energies Nouvelles ou Ségur-Sidec, qui ont récemment déclaré avoir sécurisé leurs approvisionnements à long terme en panneaux solaires photovoltaïques ou encore des installateurs comme Solaire Direct. Poweo a pour sa part déclaré en décembre 2007 disposer d'un portefeuille français de projets solaires de 40 MW à horizon 2012. La Compagnie du Vent (55 MWc en 2015), Française d'éoliennes ou encore Voltalia (100 MWc en 2013) font également partie des acteurs qui ont des ambitions sur ce secteur.

Les stratégies de ces différents acteurs ne sont pas encore totalement stabilisées car ce marché est récent et a encore besoin de temps avant de se structurer en profondeur.

6.4.2.7 Perspectives

A la date du présent document de base, les principales tendances concernant le marché photovoltaïque en France sont :

- une forte augmentation des volumes sur l'ensemble du marché français du photovoltaïque raccordé au réseau ;
- un développement des technologies utilisées grâce aux efforts développés en matière de recherche développement et à l'expérience accrue des industriels ;
- une réglementation qui se structure pour permettre la viabilité économique de la filière, avec par exemple des tarifs garantis pour l'électricité produite ; et
- une structuration de la filière (prix, offre, demande notamment).

Par ailleurs, le développement de la filière photovoltaïque ne paraît pas dépendre uniquement des professionnels du secteur (producteurs, constructeurs de panneaux solaires, etc.). En particulier, concernant le photovoltaïque intégré au bâti, la variation de la gamme des produits nécessaires à la popularisation de cette technologie dépendra également de l'implication de l'industrie du bâtiment dans le secteur.

6.5 DESCRIPTION DES PRINCIPALES ACTIVITÉS DU GROUPE

Le Groupe intervient dans la production d'électricité verte dans deux filières : l'éolien et le solaire.

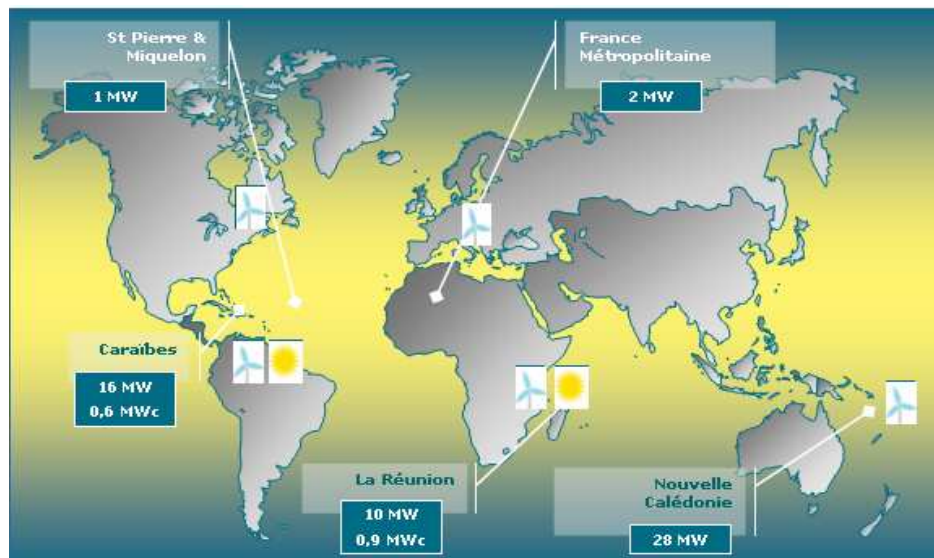
Le Groupe intervient de manière intégrée, c'est-à-dire dans toutes les phases relatives au développement d'un projet. Il mène les diverses études et démarches suivantes :

- études techniques : gisement éolien et solaire ;
- études de raccordement au réseau ;
- études environnementales (faune, flore, bruits, paysage, etc.) ;
- études de génie civil (implantation, étude de sol, terrassement, etc.) ;
- études de logistique ;
- obtention des autorisations administratives (permis de construire, autorisations d'exploitation, certificats ouvrant droit à l'obligation d'achat, conventions de raccordement, etc.) ;
- analyse financière et démarches visant à obtenir les financements bancaires ;
- maîtrise d'œuvre relative à la construction et à la réception des centrales ; et
- exploitation des centrales et optimisation de leur fonctionnement.

Au 30 juin 2008, le Groupe dispose d'une capacité éolienne installée totale de 57 MW (1,4 MW en France métropolitaine et 55,6 MW en Outre-Mer) dont 55 MW détenus en propre (1,4 MW en France

métropolitaine et 54,2 MW en Outre-Mer), et d'une capacité solaire installée de 1,5 MWc (dont 0,5 MWc en propre).

Le graphique ci-dessous représente la répartition géographique de la capacité installée du Groupe au 30 juin 2008 (en MW/MWc).



6.5.1 L'éolien

6.5.1.1 Une position prépondérante du Groupe

La présence historique du Groupe sur le segment de l'éolien est notamment marquée par les deux étapes suivantes :

- 1983 : installation de la première éolienne connectée au réseau EDF ; et
- 1992 : installation de la première éolienne en Outre-Mer à la Désirade (Guadeloupe).

L'éolien est la principale activité du Groupe. Il a représenté en 2007 100 % des ventes d'électricité du Groupe. Au 30 juin 2008, le Groupe dispose d'une capacité installée de 57 MW dans la production d'origine éolienne, contre 1,5 MWc d'installations solaires.

Grâce à son implantation historique en Outre-Mer (plus de 15 ans de présence), le Groupe jouit d'une position de leader sur ce marché avec une capacité installée de 55,6 MW au 30 juin 2008. Sa part de marché est estimée à 70 % (Source : AérOWatt).

Plus récemment, partant du constat que le potentiel de développement en Outre-Mer, s'il reste intéressant, n'est pas illimité, le Groupe a décidé de se lancer dans le développement et dans l'exploitation de fermes éoliennes en France métropolitaine, qui recèle un potentiel encore important en termes de capacité installée. La France métropolitaine représente, au 30 juin 2008, près de 75 % de l'ensemble du portefeuille de projets du Groupe.

6.5.1.2 Portefeuille éolien du Groupe

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des caractéristiques de chacune des centrales éoliennes exploitées par le Groupe.

Nom	Implantation	Capacité (kW)	% détenu en propre	Année de mise en service
Tropique (D2)	Guadeloupe	540	99,99 %	1993/1997
Petite Place	Guadeloupe	1.500	55 %	1997
Morne Constant	Guadeloupe	1.380	99,8 %	2000
La Montagne	Guadeloupe	2.100	100 %	2001
Petit Canal 1	Guadeloupe	2.400	50 %	1999
Fonds Caraïbes	Guadeloupe	4.400	100 %	2004
Terre de Bas	Guadeloupe	1.952	100 %	2006
Grand Maison	Guadeloupe	1.375	100 %	2007
Morne Carrière	Martinique	1.100	100 %	2005
Miquelon	St. Pierre et Miquelon	600	100 %	2000
Plan du Pal	France métropolitaine	1.400	100 %	2000
Lifou	Nouvelle-Calédonie	540	100 %	2002
Prony 1	Nouvelle-Calédonie	2.200	100 %	2003
Prony 2	Nouvelle-Calédonie	4.620	100 %	2004
Prony 3	Nouvelle-Calédonie	5.500	100 %	2007
Kafeate 1	Nouvelle-Calédonie	6.050	100 %	2005
Kafeate 2	Nouvelle-Calédonie	5.500	100 %	2006
Mont Mau	Nouvelle-Calédonie	4.125	100 %	2007
La Perrière	La Réunion	3.850	100 %	2006
La Perrière 2	La Réunion	3.300	100 %	2007
La Perrière 3	La Réunion	3.025	100 %	2007

Au 30 juin 2008, le Groupe dispose d'un portefeuille de projets éoliens identifiés d'une capacité cumulée de 1.240 MW, dont 117 MW en construction (dont 79 MW appelés à être détenus en propre) ainsi que 277 MW en cours de conception et 846 MW en origination, qui devraient majoritairement être détenus à 100%.

Ce portefeuille éolien a fait l'objet d'une revue détaillée délivrée en mars 2008 par le bureau d'études indépendant Garrad Hassan, acteur reconnu du monde des énergies renouvelables implanté dans 15 pays, dont les conclusions peuvent être synthétisées de la façon suivante :

- conformité des méthodes de développement du groupe Aéro watt aux standards de l'industrie ;
- vérification des étapes essentielles du développement des projets (études d'impact, de bruit, des dossiers de permis de construire, de la sécurisation du foncier, du raccordement au réseau, etc.) et validation des travaux déjà effectués, sans que le bureau ne prenne en compte les aspects financiers et ceux liés aux fournisseurs de turbines ; et

- revue des études de vent ainsi que des puissances installées sur chaque site et confirmation du calendrier envisagé pour tous les projets, même s'il est noté l'absence de prise en compte par le Groupe de facteurs de pertes de production et d'incertitudes ;
- caractère légèrement optimiste du calendrier de mise en production concernant les projets à l'Ile Maurice, compte tenu du contexte tarifaire ; et
- limitation du périmètre de la revue sur les projets marocains.

A la date d'enregistrement du présent document de base, les projets éoliens du Groupe ne font pas l'objet de litiges.

Le tableau ci-dessous récapitule l'obtention des permis de construire et des autorisations d'exploitation obtenus par le Groupe pour ses projets éoliens :

	Nombre de permis de construire	Nombre d'autorisations
Obtenus	7*	10
Déposés/Demandés	9	3

*dont aucun recours.

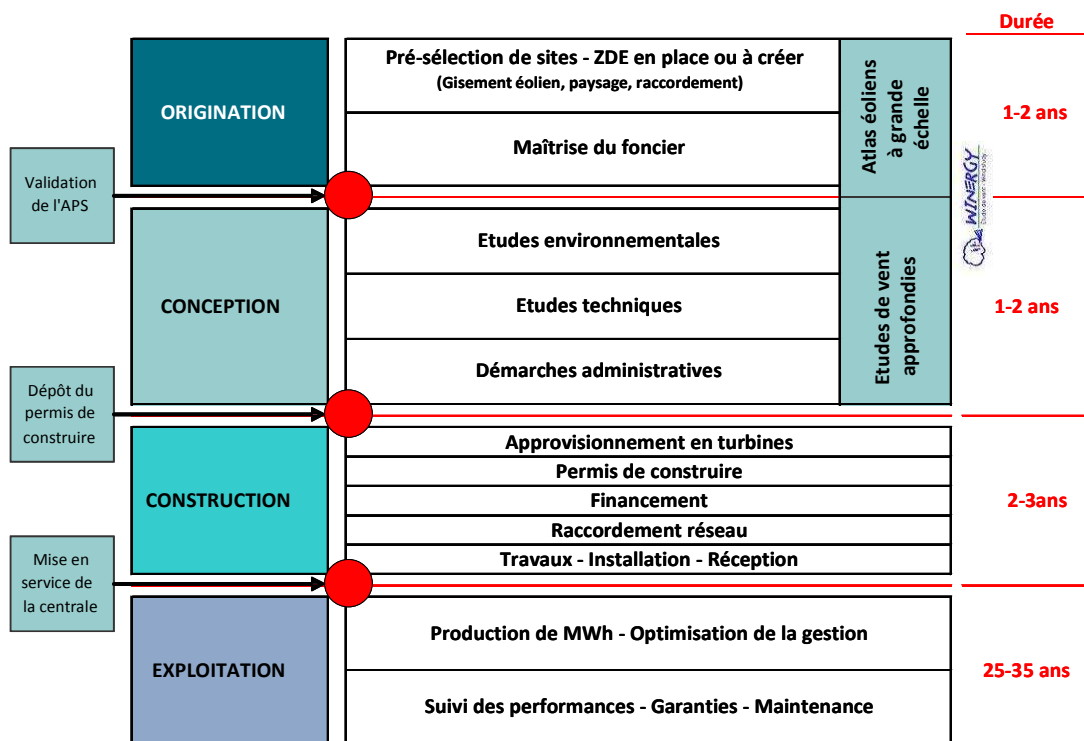
A la date du présent document de base, le nombre de projets en portefeuille du Groupe s'élève à 101, dont 67 en origination, 23 en conception et 11 en construction.

Le tableau ci-dessous récapitule les projets du portefeuille de centrales éoliennes du Groupe qui seront installés d'ici à fin 2010 :

	Puissance totale (MW)	% de détention Aérowatt	S2 2008	S1 2009	S2 2009	S1 2010	S2 2010
Outre-Mer							
Désirade	1,4	100%			1,4		
Mont Dore	5,0	100%		5,0			
Yaté	10,0	100%				10,0	
Petit Canal	1,1	100%				1,1	
Ste Rose	6,0	100%					6,0
France métropolitaine							
St Jean Lachalm	12,0	66%	7,9				
Portel des C.	11,5	51%			5,9		
Sorbon	6,0	100%					6,0
Balazé	6,0	100%				6,0	
Total			7,9	5,0	7,2	17,1	12,0

6.5.1.3 Economie d'un projet éolien

Dans le cadre de son développement éolien, le Groupe intervient de manière intégrée, c'est-à-dire dans toutes les phases relatives au développement d'un projet, comme illustré ci-après.



(Source : Aérowatt)

Dans la chaîne de valeurs d'un site éolien, on distingue quatre étapes :

- l'origination ;
- la conception du projet ;
- la construction ; et
- l'exploitation.

Les trois premières étapes s'étendent sur plusieurs années, en moyenne 4 à 6 ans. L'exploitation de la centrale peut durer de 25 à 30 ans.

Le Groupe a développé une forte expérience qui lui permet d'avoir, très tôt dans le processus de développement, une visibilité très forte sur la réalisation de ses projets dès la phase de conception, qui commence une fois l'avant-projet sommaire validé. A ce jour, le Groupe n'a jamais abandonné de projet ayant fait l'objet d'une validation de l'avant-projet sommaire, ni n'a connu de décalage majeur dans le temps.

La comptabilisation des produits à l'avancement est déclenchée dès lors que le taux de succès des projets est estimé significatif, en fonction notamment de la réalisation de plusieurs étapes-clé du processus de développement (validation d'un avant-projet sommaire, dépôt d'un permis de construire, obtention d'une promesse de bail, signature d'un contrat d'achat) (voir pour plus de détails les paragraphes 4.4.3 et 4.5.1 de la section 20.1.3 « *Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007* » du présent document de base). Ces étapes font l'objet d'un suivi régulier par les équipes de développement du Groupe.

6.5.1.3.1 L'origination du projet éolien

La détermination des zones favorables à la réalisation des centrales éoliennes

L'origination d'un site éolien est effectuée en interne par une équipe de chargés d'affaires qui identifient les sites potentiellement intéressants pour une implantation de ferme éolienne, à partir de données géographiques, techniques et administratives.

Il s'agit, par le croisement de multiples critères, de faire une sélection de la zone envisagée, d'abord à l'échelle d'un département, puis à l'échelle d'un canton, et enfin au niveau de la commune.

Les principaux critères pris en compte par le Groupe sont :

- le vent ;
- l'urbanisation : les éoliennes doivent pouvoir être installées à plus de 500 mètres des habitations les plus proches ;
- le réseau électrique (la capacité d'évacuation de l'énergie par le réseau fait l'objet d'une pré-analyse) ;
- les contraintes environnementales et réglementaires (présence ou non de ZDE, motivation et implication des élus locaux, etc.) ;
- les contraintes environnementales (paysage, faune, flore, bruit etc.) ; et
- l'accès, la logistique.

La recherche et la maîtrise du foncier

Une fois le site identifié, le Groupe sécurise le foncier sur lequel peut être implantée une ferme éolienne. La réalisation de cette phase, qui dure entre 3 et 4 mois, peut être confiée à des prospecteurs fonciers qui identifient les propriétaires susceptibles d'être intéressés par le développement des projets du Groupe. Ces prospecteurs sont rémunérés en fonction de leur rendement et de l'importance des projets envisagés.

Cette phase de recherche et de maîtrise du foncier est l'une des étapes clés d'un projet de développement éolien. Elle est strictement indispensable pour débiter les études nécessaires au développement de la centrale éolienne. Afin de s'assurer de la disponibilité du terrain, le Groupe conclut des promesses de bail avec les propriétaires qui sont converties en baux une fois le projet devenu certain. Ces promesses de bail sont dépourvues d'indemnité d'immobilisation, leur durée étant généralement comprise entre 3 et 5 ans (avec tacite reconduction par période d'un an). Le Groupe n'achète jamais de terrain.

Le suivi dans la mise en place des zones de développement de l'éolien (ZDE)

Cette étape est initiée durant la phase d'origination et s'étend jusqu'à l'obtention du permis de construire. Elle est devenue indispensable puisqu'aux termes de l'arrêté du 10 juillet 2006, l'énergie produite par une centrale ne peut prétendre à une rémunération que si les équipements sont situés à l'intérieur d'une ZDE.

Les ZDE sont définies par des études de zonage sommaires, à l'initiative des collectivités locales, en fonction de trois critères :

- le vent ;
- le paysage ; et
- la disponibilité du réseau.

Le Groupe attache donc une attention particulière au suivi de la mise en place des ZDE. Dans certains cas, le Groupe intervient en amont pour faciliter l'émergence des ZDE, notamment par la mise en relations avec le bureau d'études.

Avant-projet sommaire (APS)

Au cours de la période d'origination, le Groupe prépare un avant-projet sommaire (APS) qui comprend les études de vent, de paysage et de réseaux disponibles. Il s'agit d'une étude avancée de faisabilité qui recouvre les principaux chantiers relatifs au projet éolien que le Groupe s'attache à analyser en cohérence avec les ZDE (études du paysage, du vent et de la disponibilité du réseau). A ce jour, le Groupe n'a jamais abandonné de projet après validation de l'avant-projet sommaire, ni n'a connu de décalage majeur dans le temps.

Les études de vent préalables

Pour ce qui concerne les études de vent, le Groupe s'appuie sur Winergy, filiale de la Société dédiée aux études des flux et gisements éoliens, qui dispose d'un savoir-faire reconnu pour déterminer le potentiel énergétique d'un site avec fiabilité, du fait de ses connaissances acquises dans l'étude de sites complexes à grande échelle (voir pour plus de détails concernant la société Winergy la section 7.1.2 « *Description des principales filiales du Groupe* » du présent document de base).

Une fois l'avant-projet sommaire validé, le projet bascule en phase de conception.

6.5.1.3.2 La conception

A ce stade, la Société considère, du fait de son expérience, que la probabilité de réalisation du parc est extrêmement forte.

L'étude du potentiel énergétique d'un site

L'étude du potentiel énergétique du site a été initiée au cours de la phase d'origination. Si les premières études de vent s'avèrent concluantes, elles se poursuivent au cours de la phase de conception et, à la présentation de l'APS succèdera l'élaboration d'un avant-projet détaillé (APD).

Après s'être assuré la maîtrise du terrain par une promesse de bail, le Groupe lance une campagne de mesures de vent sur le site. Cette phase, dont la durée est de 1 à 2 ans, est essentielle car elle permet d'apprécier la viabilité économique du projet.

Cette étape consiste en :

- la planification et la mise en oeuvre de campagnes de mesures de vent pour valider l'intérêt d'un site, notamment grâce à l'utilisation d'un cerf-volant qui permet de faire des vérifications ponctuelles du gisement à toutes les hauteurs ; et
- l'utilisation d'outils de simulation numérique à l'échelle locale, afin de définir avec précision le type de machine la mieux adaptée au site étudié (micrositing). Cette phase nécessite l'utilisation d'outils spécifiques, notamment développés par Winergy et la Société.

L'étude des contraintes externes

L'étude des contraintes externes porte en particulier sur les contraintes topographiques, les servitudes diverses (notamment les servitudes de passage), les contraintes de raccordement au réseau électrique local, les contraintes environnementales diverses tenant à la faune et à la flore, à la proximité d'habitations, de monuments historiques ou encore de sites sensibles ou protégés, ainsi que les contraintes résultant de dispositions légales et réglementaires locales. Ces diverses contraintes limitent le nombre de sites disponibles pour l'implantation de parcs éoliens.

Conjointement à ces études techniques, des réunions publiques sont organisées afin d'informer les riverains concernés et de favoriser l'acceptation du projet, conformément aux formalités exigées par les autorités locales. Ainsi, chaque projet éolien fait l'objet de réflexions et de larges concertations lors de la phase de développement, concernant son impact sur l'environnement, en particulier sur le paysage et la faune. Il est également procédé à l'ensemble des démarches, auprès des préfectures en question, liées à l'obtention des autorisations d'exploitation et des permis de construire nécessaires à la réalisation du projet. Cette procédure d'obtention des différentes autorisations dure généralement entre 6 et 18 mois.

Chronologiquement, une fois la promesse de bail obtenue, il faut en général 18 à 24 mois pour mener à bien les différents processus, qui sont réalisés pour la plupart en parallèle (étude de vent, études de contraintes, démarches publiques, étude de la demande de permis de construire auprès de la Préfecture, etc.).

6.5.1.3.3 La construction

La décision d'investissement

La décision d'investissement est prise par le Conseil de surveillance au moment du basculement de la phase de conception à la phase de construction. Le Conseil de surveillance est régulièrement sollicité au cours de ces deux phases. Des « tableaux de bord » concernant la préparation, puis le suivi des projets lui sont présentés au cours de chacune de ses réunions. Le Conseil de surveillance est également habilité à solliciter des analyses complémentaires concernant les risques du projet. Ainsi, la décision d'investissement est prise en considération de critères stricts qui sont comparables aux standards du marché.

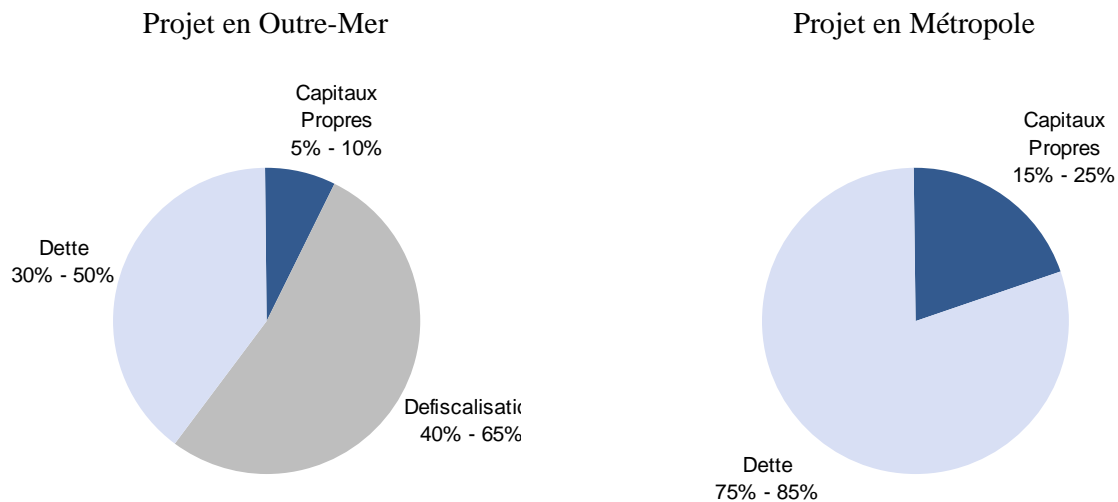
Dépôt du permis de construire, approvisionnement en turbines et mise en place du financement

Fort de son expérience durant les phases précédentes, la Société débute la phase de construction par le dépôt du permis de construire, qui est concomitante à la sécurisation par le Groupe de ses besoins en turbines et à la mise en place du financement pour le projet considéré.

Une fois prise la décision d'investissement et le permis déposé, c'est au cours de cette phase que le Groupe finalise le financement nécessaire à la construction, sous forme de fonds propres et de dette. Pour les projets situés en Outre-Mer, les mécanismes de défiscalisation (notamment « Loi Girardin » et « Loi Frogier », cette dernière étant applicable uniquement à la Nouvelle-Calédonie) peuvent venir en complément du financement traditionnel (voir pour plus de détails la section 6.7.2 « *Environnement fiscal* » du présent document de base).

Généralement, les projets éoliens développés par le Groupe sont logés dans des sociétés de projets filiales du Groupe. Ces sociétés de projets peuvent, au cas par cas, faire l'objet d'un co-investissement entre le Groupe et d'autres partenaires (financiers, industriels, partenaires de co-développement, etc.).

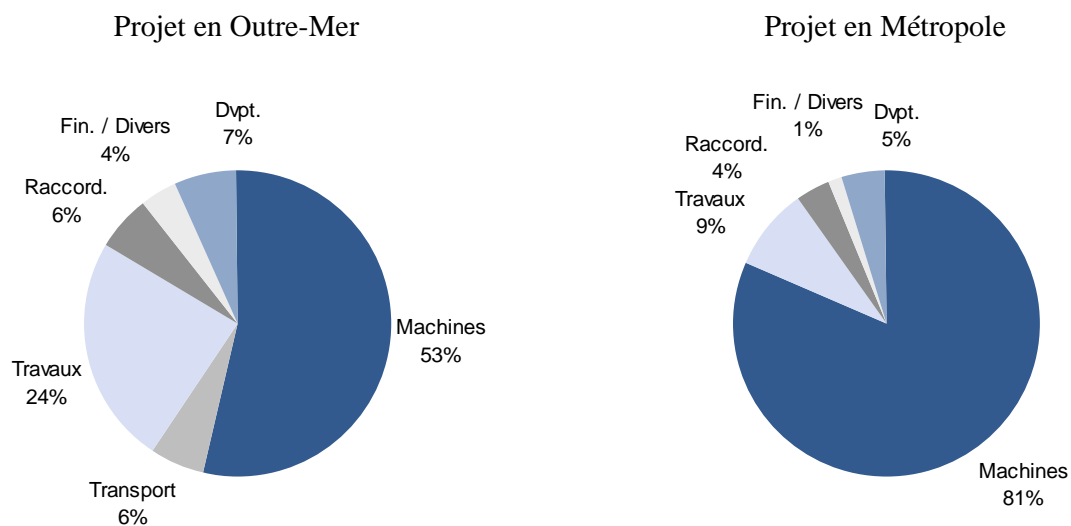
Les graphiques ci-dessous indiquent la répartition des modes de financements généralement employés par le Groupe en France métropolitaine et en Outre-Mer dans le domaine éolien.



(Source : Aérowatt)

Certaines zones en Outre-Mer (Nouvelle-Calédonie) bénéficient d'une double défiscalisation, permettant à la partie financée par la défiscalisation d'être majoritaire dans le schéma de financement par rapport à l'endettement.

En termes de coût d'investissement, une centrale construite, prête à produire, revient à 2 à 2,2 M€/MW en Outre-Mer, et à 1,5 à 1,7 M€/MW en France métropolitaine, avec la répartition suivante :



(Source : Aérowatt)

A la date du présent document de base, la partie « dette contractée » par la société de projet est généralement réalisée sous forme d'un financement de projet avec recours limité à une fraction de la

dette, ou sans recours contre la société mère. Les conditions de l'endettement (en particulier la durée, le taux et les garanties) sont négociées avec les établissements bancaires prêteurs après différents audits menés par des prestataires extérieurs pour répondre aux exigences des banques prêteuses.

Le raccordement au réseau

Une fois le permis de construire obtenu, le développeur peut entrer dans la file d'attente des projets en vue du raccordement électrique. Le Groupe dispose d'une bonne maîtrise des relations avec les gestionnaires des réseaux de distribution d'énergie (EDF, EEC, Enercal, etc.). Depuis plus de 10 ans, la Société est en contact avec ces gestionnaires et connaît parfaitement leurs compétences, leurs préoccupations et leurs contraintes. La discussion est ainsi très constructive et l'intégration des centrales éoliennes en est facilitée.

La demande de raccordement doit être adressée au gestionnaire du réseau public qui est tenu de présenter au producteur, dans un délai de trois mois, une proposition technique et financière (« PTF ») relative aux conditions de raccordement.

Une fois cette proposition acceptée par le producteur, le gestionnaire établit une convention de raccordement qui fixe notamment les délais et les coûts du raccordement de l'installation au réseau, à la charge du producteur.

La phase de travaux

Le projet entre à ce moment dans une phase de travaux, d'une durée de 1 ans. Cette phase comprend des travaux d'ingénierie et de maîtrise d'œuvre, des travaux de terrassement et de génie civil (notamment des travaux de terrassement du terrain, d'installation des fixations du mât et de réalisation des chemins d'accès), des travaux d'électricité (notamment pour la pose des câbles et des dispositifs de raccordement au réseau) et enfin des travaux d'installation des éléments techniques des éoliennes (mâts, turbines, pales). Le Groupe dispose d'une solide expérience dans la sélection des partenaires auxquels il a recours pour ces travaux, en fonction des paramètres financiers de leur offre ainsi que sur la base de la performance et de la disponibilité de leurs équipes.

Les tests d'évaluation du fonctionnement de la centrale

Cette phase de construction s'achève par la réalisation de tests durant plusieurs mois (durée, disponibilité, montée en puissance) afin de vérifier le bon fonctionnement de la centrale avant sa mise en exploitation. Afin de passer de la phase de tests à la phase d'exploitation, la centrale doit être en mesure de fonctionner à sa capacité nominale.

6.5.1.3.4 L'exploitation

À l'issue des travaux de construction et de tests, la centrale est livrée au Groupe en vue de sa mise en exploitation.

L'électricité produite par la centrale est vendue par le Groupe aux exploitants de réseaux (en général EDF) et aux distributeurs non nationalisés qui disposent d'une obligation légale d'achat de l'électricité produite par la centrale, hormis le cas de la Nouvelle-Calédonie (voir pour plus de détails concernant cette société la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base).

Par l'intermédiaire de sa filiale Winergy, filiale de la Société dédiée aux études des flux et gisements éoliens (voir pour plus de détails la section 7.1.2 « *Description des principales filiales du Groupe* » du présent document de base), le suivi et l'analyse périodiques des mesures sur les sites de production d'énergie sont rendus possible grâce au programme de traitement et de stockage de données vent et aux procédures de collecte d'informations par une mise en réseau sur intranet et internet. Le suivi des

mesures sur les sites de production d'énergie est réalisé en continu ou sur une base hebdomadaire en fonction des sites concernés.

La maintenance est généralement assurée directement par le fabricant de turbines qui s'y engage par des contrats d'une durée moyenne de 12 ans. Exceptionnellement, le Groupe prend directement en charge la maintenance, comme c'est le cas pour la centrale Eole Miquelon. De façon générale, les conditions générales de vente des fournisseurs en éoliennes stipulent, pour chaque année d'exploitation, une garantie de disponibilité des éoliennes de l'ordre de 95 % à 97 %.

En particulier, la maintenance relative aux turbines Vergnet SA installées en Outre-Mer est réalisée directement par la société Vergnet SA, en lien avec les employés du Groupe. En cas de menace cyclonique, les employés du Groupe transmettent ainsi à des employés de Vergnet SA leur décision d'abaisser les éoliennes. Cette décision peut être exécutée en l'espace de quelques heures pour l'ensemble d'un département d'Outre-Mer comme la Martinique ou la Guadeloupe. Après le passage du cyclone, les éoliennes sont redéployées en l'espace de quelques jours par Vergnet SA sur décision d'Aérowatt, ce qui peut permettre une reprise rapide de la production en fonction des dommages éventuellement subis par les installations de l'ensemble du réseau (notamment en matière de raccordement), qui pourront nécessiter des interventions de la part du gestionnaire du réseau.

Concernant les centrales éoliennes du Groupe situées en Nouvelle-Calédonie, elles ont été déclarées éligibles au dispositif de certificats verts, et suivent la procédure d'éligibilité pour le fonds carbone.

6.5.1.3.5 Démantèlement

Le démantèlement fait partie intégrante des solutions pour limiter les nuisances de tout moyen industriel en fin de vie.

Conformément à l'article L. 553-3 du Code de l'environnement, l'exploitant d'une installation produisant de l'électricité à partir de l'énergie mécanique du vent est responsable de son démantèlement et de la remise en état du site à la fin de l'exploitation. Au cours de celle-ci, il constitue les garanties financières nécessaires.

En ce qui concerne les éoliennes, le démantèlement d'une installation doit comprendre :

- le démontage de l'éolienne ;
- le démontage des équipements annexes ; et
- l'arasement des fondations.

Cette dernière étape ne laisse aucune trace significative sur le site. Les estimations du coût de démantèlement d'éoliennes devenues obsolètes montrent que ce coût est inférieur à celui rapporté par la vente de la « ferraille » des tours et autres composants (*Source : ABIES, bureau d'études éolien et environnement*).

6.5.1.4 Des sources de diversifications possibles (notamment Maroc et Île Maurice)

Le Groupe dispose d'une expérience et d'une maîtrise reconnues qui lui permettent de considérer avec attention une ouverture vers de nouvelles zones géographiques, en particulier, le Maroc (une personne affectée localement) et l'Île Maurice.

A l'Île Maurice, une filiale du Groupe, Aérowatt Mauritius, a été créée dans le but de porter le développement des projets du Groupe. Un atlas éolien a été réalisé et présenté aux autorités locales : le potentiel de l'île est évalué entre 80 et 100 MW à moyen terme, et une première phase de développement portant sur une puissance de 30 à 40 MW est envisagée par le Groupe.

La diversification supplémentaire des zones d'activités du Groupe dépendra des opportunités de croissance, des conditions tarifaires et des synergies qui s'offriront à lui sur les marchés considérés.

6.5.2 Le solaire photovoltaïque

6.5.2.1 Une position récente mais prometteuse

Compte tenu du fort degré d'ensoleillement dont bénéficient ses régions, l'Outre-Mer constitue le marché naturel de l'énergie solaire. Dans le Sud de la France, il existe également un potentiel intéressant pour développer une telle énergie.

En 2007, le Groupe a entrepris une diversification en s'orientant vers la production d'énergie solaire. En complément de l'exploitation de ses centrales éoliennes, le Groupe souhaite en effet diversifier ses sources de production pour renforcer sa position sur le métier de la production d'électricité d'origine renouvelable.

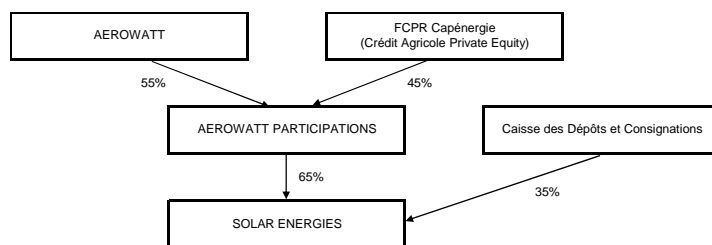
Les principales raisons pour lesquelles le Groupe s'est lancé dans ce segment sont les suivantes :

- le Groupe bénéficie de l'expérience de son équipe dirigeante dans ce secteur (Jérôme Billerey a notamment débuté sa carrière en 1981 dans le photovoltaïque et a été en charge du département solaire au sein de la société Vergnet SA de 1990 à 1992) ;
- la diversification est une étape indispensable pour pouvoir devenir un acteur français de référence en matière d'énergies renouvelables ;
- le solaire est une activité relativement complémentaire à l'éolien du fait des nombreuses synergies existantes en termes de développement (identification de site et montage financier notamment) et d'exploitation (tarifs de rachat, contrat de longue durée, etc.) ; et
- du fait de son implantation historique en Outre-Mer, disposant par définition d'un taux d'ensoleillement élevé, le Groupe bénéficie d'une position préférentielle pour pénétrer ce marché.

En septembre 2007, le Groupe a signé plusieurs accords pour appuyer son développement dans le photovoltaïque. Ces accords ont conduit à :

- la création d'Aérowatt Participations, société détenue à hauteur de 55 % par la Société et de 45 % par Capénergie (FCPR du Groupe Crédit Agricole Private Equity), qui a pour objet la prise de participations dans des sociétés qui développent et exploitent des sites de production d'électricité provenant d'énergies renouvelables ; et
- l'acquisition par Aérowatt Participations et la Caisse des dépôts et consignations de Solar Energies, qu'elles détiennent respectivement à hauteur de 65 % et 35 %, qui est spécialisée dans l'énergie solaire.

Le schéma ci-dessous récapitule les liens capitalistiques unissant les différentes entités concernées à l'issue de ces opérations.



Solar Energies et le fabricant de panneaux solaires Apex BP Solar ont conclu le 17 septembre 2007 un contrat-cadre « Clés en main » d'ingénierie, de vente, de livraison, de montage et de mise en

exploitation de centrales solaires dans une gamme de puissance de 50 kWc à quelques MWc (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base).

Aux termes de cet accord, Apex BP Solar s'engage de façon exclusive et au plus tard jusqu'au 31 décembre 2008 à proposer à Solar Energies tous les sites répondant à ses critères d'éligibilité. Réciproquement, Solar Energies s'interdit, pendant la même période, tous autres projets de développement de centrales en Outre-Mer. Ces engagements sont tacitement reconductibles chaque année.

Par sa présence sur ce marché en pleine expansion, le Groupe anticipe et réagit aux évolutions de la demande.

Afin de développer son activité solaire en France métropolitaine, dans les régions du Sud qui bénéficient d'un fort ensoleillement (Provence-Alpes-Côte d'Azur et Languedoc-Roussillon), la Société a participé avec des personnes physiques à la création du bureau d'études Héliowatt, qu'elle détient à hauteur de 48% (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base). L'objectif d'Héliowatt est principalement le développement, pour le compte d'Aérowatt, de centrales au sol ou bénéficiant d'une intégration au bâti. La puissance estimée installée par Héliowatt au cours des deux prochaines années sera de 10 MWc environ.

Grâce à ces différents accords, le Groupe a pu se positionner sur les différents segments du marché solaire : (i) les projets en surimposition en toiture, (ii) les projets intégrés au bâti et (iii) les projets au sol, en particulier les centrales mixtes (éolien/solaire).

6.5.2.2 Portefeuille solaire du Groupe

Au 30 juin 2008, le Groupe exploite 11 sites solaires (installations sur toitures) représentant un total de 1,5 MWc (dont 0,5 MWc en propre) en Outre-Mer, et dispose d'un portefeuille de projets en cours d'origination, de conception/construction de près de 114 MWc, comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

Capacités totales des sites solaires (en MWc)	
Origination	90
Conception	19
Construction	4,7
Exploitation	1,5
Total	115,2

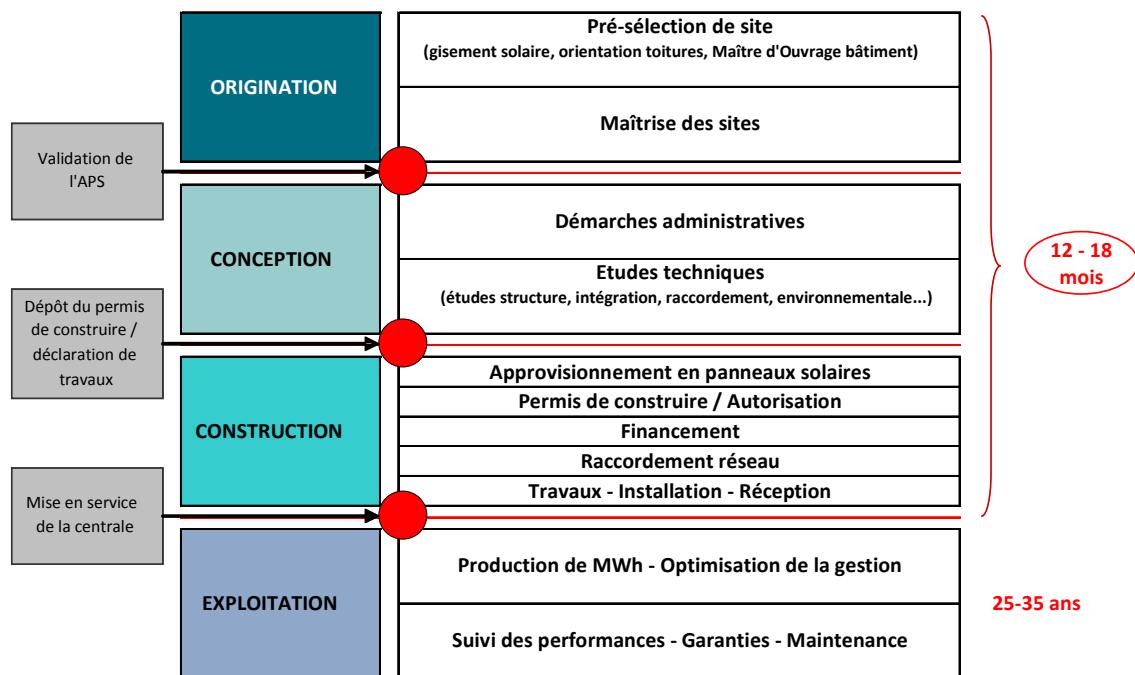
A la date d'enregistrement du présent document de base, les projets solaires du Groupe ne font pas l'objet de litiges.

Le tableau ci-dessous récapitule les projets du portefeuille de centrales solaires du Groupe qui seront installés d'ici à fin 2010 :

	Puissance totale (MW)	% de détention Aérowatt	S2 2008	S1 2009	S2 2009	S1 2010	S2 2010
Outre-Mer							
Désirade	0,8	100%			0,8		
Solar Energie	6,0	36%	1,1		1,1		
Ste Anne	2,0	100%			2,0		
Terre de Bas	0,6	100%			0,6		
Green Solar	2,0	70%					1,4
Ste Suzanne	1,5	100%					1,5
France métropolitaine							
La Confina	5	80%				4,0	
Orange	2,9	100%			2,9		
LP Perpignan	0,7	100%			0,7		
Florensac	0,5	100%					0,5
Total			1,1	0,00	8,1	4,0	3,4

6.5.2.3 Economie d'un projet solaire photovoltaïque

Dans le cadre de son développement solaire, le Groupe intervient de manière intégrée, c'est-à-dire dans toutes les phases relatives au développement d'un projet, comme illustré ci-dessous.



(Source : Aérowatt)

Dans la chaîne de valeurs de développement d'un site photovoltaïque, on distingue quatre étapes :

- l'origination ;
- la conception des projets;
- la construction; et
- l'exploitation/maintenance.

Ces différentes étapes s'étendent sur plusieurs mois, la mise en exploitation de la centrale pouvant avoir lieu à peine un an après le commencement de la phase d'origination.

La comptabilisation des produits à l'avancement est déclenchée dès lors que le taux de succès des projets est estimé significatif, en fonction notamment de la réalisation de plusieurs étapes-clé du processus de développement (validation d'un avant-projet sommaire, dépôt d'un permis de construire, obtention d'une promesse de bail, signature d'un contrat d'achat) (voir pour plus de détails les paragraphes 4.4.3 et 4.5.1 de la section 20.1.3 « *Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007* » du présent document de base). Ces étapes font l'objet d'un suivi régulier par les équipes de développement du Groupe.

6.5.2.3.1 L'origination du projet solaire photovoltaïque

L'origination d'un site solaire est réalisée par une équipe de la Société composée de trois personnes et par une équipe externe composée également de trois personnes travaillant exclusivement pour la Société, comprenant toutes deux des chargés d'affaires qui identifient les sites potentiellement intéressants à partir de données géographiques, techniques et administratives.

L'équipe en interne origine les projets solaires sur la base des connaissances techniques et de l'expérience en matière de développement de projets éoliens dont elle dispose. La phase d'origination dure environ 6 mois.

Les études de potentiel d'un site sont simples et rapides car le gisement solaire est uniforme et prévisible. Les études concernent essentiellement le potentiel d'ensoleillement et le potentiel topographique du site et constituent l'essentiel de l'avant-projet sommaire du projet solaire.

En principe, les données relatives à l'ensoleillement du site sont facilement obtenues et ne font donc pas l'objet d'études spécifiques. En revanche, si le site présente des particularités qui rendent plus difficiles l'appréciation de son potentiel d'ensoleillement, comme c'est le cas à la Réunion où des nuages peuvent être présents en haute altitude, des logiciels de simulation météorologique recueillent au cas par cas les données des stations météorologiques concernées. Ces informations seront prises en compte avec les données résultant de l'étude topographique, afin de déterminer le potentiel du site.

Les données relatives à la topographie du site sont ensuite obtenues à l'aide de logiciels spécifiques qui permettent d'évaluer le potentiel du site en fonction de l'ensoleillement. De nombreux paramètres liés aux contraintes du site sont pris en compte au cours de cette étude, notamment son orientation, son inclinaison, la présence d'ombres à proximité (arbres, maison voisine ou cheminée sur un toit) ou à distance (montagne, etc.).

Une fois le potentiel d'ensoleillement déterminé, le Groupe passe à la phase de conception, qui consiste à conduire les démarches nécessaires en vue de la construction de la centrale.

La phase d'origination (présélection du foncier et établissement de l'avant projet sommaire) constitue en matière solaire photovoltaïque une étape d'autant plus d'importance que les deux phases à venir du développement (conception et construction), concomitantes, ne présenteront, en général, pas de difficultés majeures.

Les centrales mixtes offrent à la date d'enregistrement du présent document de base des perspectives très intéressantes, d'une part du fait que le foncier d'une ferme éolienne représente une surface conséquente pour l'installation de panneaux solaires (soit un potentiel de 40 MWc), et d'autre part parce qu'elle représente une source de synergies, notamment en termes de démarches administratives, de génie/civil et de travaux de raccordement au réseau. Le développement d'une centrale mixte fera l'objet de la conclusion d'un avenant au contrat de bail (loyer, durée, utilisation).

6.5.2.3.2 La conception

La phase de conception d'un projet solaire est relativement rapide, à la différence d'un projet éolien, et ne présente pas de difficultés majeures.

Le projet ne nécessite pas d'études d'ensoleillement plus approfondies que celles faisant partie de l'APS, les statistiques d'ensoleillement ne variant pas d'un site à un autre comme cela peut être le cas avec le vent.

Lors de cette phase, le Groupe va étudier la faisabilité technique du projet (étude d'infrastructures, raccordement) et va réaliser les démarches administratives nécessaires (notamment déclaration de travaux et dépôt d'un permis de construire).

6.5.2.3.3 La construction

Après avoir développé le projet solaire et obtenu son financement, le projet entre dans une phase de construction, d'une durée d'environ 6 à 12 mois.

La décision d'investissement

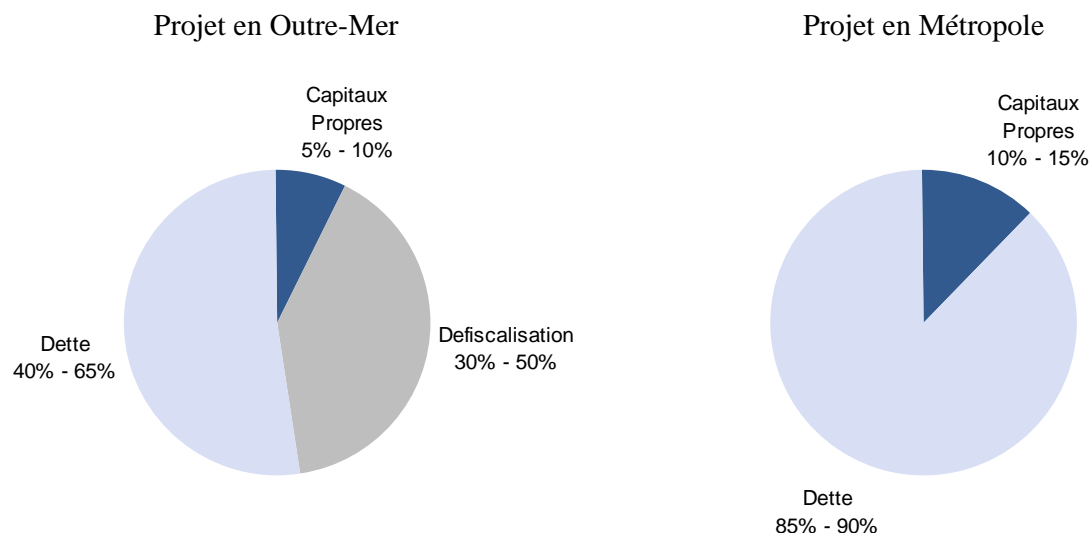
La décision d'investissement est prise par le Conseil de surveillance au moment du basculement de la phase de conception à la phase de construction. Le Conseil de surveillance est régulièrement sollicité au cours de ces deux phases. Des « tableaux de bord » concernant la préparation, puis le suivi des projets lui sont présentés au cours de chacune de ses réunions. Le Conseil de surveillance est également habilité à solliciter des analyses complémentaires concernant les risques du projet. Ainsi, la décision d'investissement est prise en considération de critères stricts qui sont comparables aux standards du marché.

La mise en place du financement

Une fois prise la décision d'investissement, c'est au cours de cette phase que le Groupe finalise le financement nécessaire à la construction, sous forme de fonds propre et de dette. Pour les projets situés en Outre-Mer, les mécanismes de défiscalisation (notamment « Loi Girardin » et « Loi Frogier », cette dernière étant applicable uniquement à la Nouvelle-Calédonie) peuvent venir en complément du financement traditionnel (voir pour plus de détails la section 6.7.2 « *Environnement fiscal* » du présent document de base).

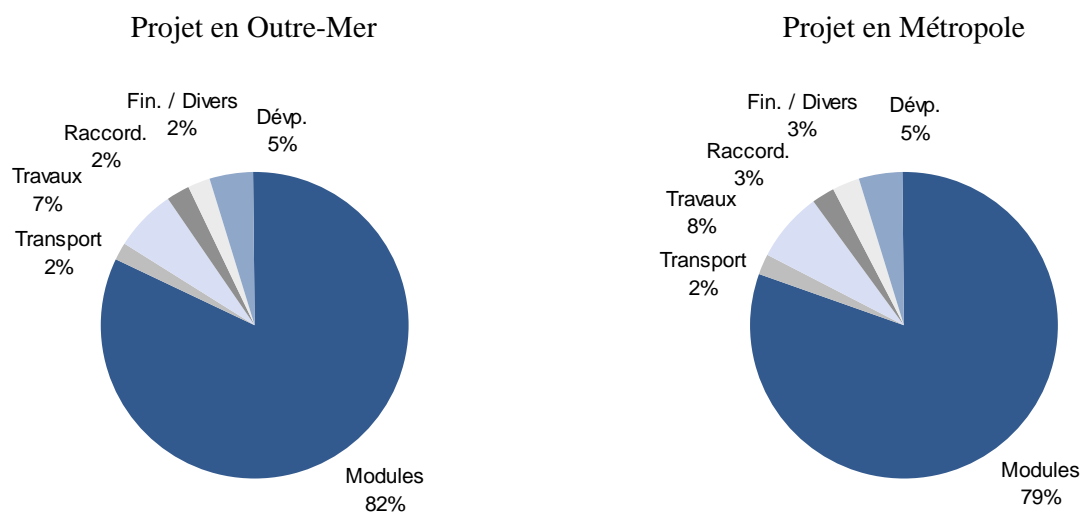
Généralement, les projets solaires développés par le Groupe sont logés dans des sociétés de projets filiales de la Société. Ces sociétés de projets peuvent, au cas par cas, faire l'objet d'un co-investissement entre le Groupe et d'autres partenaires (financiers, industriels, partenaires de co-développement etc.).

Les graphiques ci-dessous indiquent la répartition des modes de financements généralement employés par le Groupe en France métropolitaine et en Outre-Mer dans le domaine solaire.



(Source : Aérowatt)

En termes de coût de développement, un MWc revient à environ 5,0 M€ en Outre-Mer et à environ 4,5 M€ en France métropolitaine, avec la répartition suivante :



(Source : Aérowatt)

Concernant la partie « dette contractée » par la société de projet, les conditions de l'endettement (en particulier la durée, le taux et les garanties) sont négociées avec les établissements bancaires prêteurs après différents audits menés par des prestataires extérieurs pour répondre aux exigences des banques prêteuses.

La sécurisation du foncier

La phase de construction comprend également la levée de la promesse de bail consentie au cours de la phase d'origination. Les caractéristiques du gisement solaire ayant été évaluées dès l'établissement de l'APS, la sécurisation du foncier constitue ici une étape importante du développement.

La phase de travaux

La phase de construction se poursuit par des travaux d'ingénierie et de maîtrise d'oeuvre, des travaux de terrassement et de génie civil (notamment des travaux de terrassement du terrain, d'installation des infrastructures et de réalisation des chemins d'accès), des travaux d'électricité (notamment pour la pose des câbles et des dispositifs de raccordement au réseau) et enfin des travaux d'installation des éléments techniques des centrales (construction du local technique, mise en place de l'isolement thermique, installation des panneaux et alternateurs notamment). La sélection des partenaires auxquels le Groupe a recours pour ces travaux s'opère sur la base de leur disponibilité, de la performance de leurs équipes telles qu'appréciées par le Groupe grâce à son expérience, et des paramètres financiers de leur offre.

Le raccordement au réseau

La demande de raccordement doit être adressée au gestionnaire du réseau public. Le gestionnaire du réseau public est tenu de présenter au producteur, dans un délai de trois mois, une proposition technique et financière (« PTF ») relative aux conditions de raccordement. Le raccordement au réseau constitue une étape assez longue du développement.

Une fois cette proposition acceptée par le producteur, le gestionnaire établit une convention de raccordement qui fixe notamment les délais et les coûts du raccordement de l'installation au réseau, qui seront à la charge du producteur.

C'est à la fin de ce processus, qu'intervient la signature du contrat de rachat de l'électricité est la phase qui prend le plus de temps.

Les tests d'évaluation du fonctionnement de la centrale

Cette phase de construction s'achève par la réalisation de tests (durée, disponibilité, montée en puissance) afin de vérifier le bon fonctionnement de la centrale.

La phase de tests s'achève avec le fonctionnement de la centrale au nominal (100 %).

6.5.2.3.4 Exploitation

Une autorisation d'exploitation doit être délivrée par le ministre chargé de l'énergie sauf dans les cas où la puissance installée est inférieure ou égale à 4,5 MWc. En présence d'une augmentation de puissance installée inférieure à 10 %, ou supérieure à 10 % lorsque la puissance installée reste inférieure ou égale à 4,5 MWc, une simple déclaration suffit.

La maintenance est réduite en raison de l'absence de pièces en mouvement, de la facilité d'accès au générateur, et de la petite taille des locaux techniques.

6.5.2.3.5 Démantèlement

La durée de vie d'une centrale photovoltaïque est de 25 à 35 ans. Au terme de la phase d'exploitation, le démantèlement de la centrale est facilité par l'absence de nécessité d'autorisation préalable ainsi que par l'existence de contraintes techniques limitées. Le démantèlement des installations, dont le coût est

très faible, n'est pas encadré légalement. Il ne constitue donc pas une obligation mise à la charge de l'exploitant.

6.5.3 Procédure budgétaire et reporting

La société a mis en place des procédures budgétaires qui portent sur :

- le budget annuel de la Société, approuvé par le Conseil de surveillance ; et
- le budget projet par projet, présenté au Conseil de surveillance en amont de la décision d'investissement puis revu trimestriellement en phase de construction.

En termes de *reporting*, la Société réunit de façon périodique (environ tous les 2 mois) son Conseil de surveillance, à qui il est communiqué :

- la production des centrales ;
- le chiffre d'affaires vente d'énergie ;
- la disponibilité des centrales et du réseau électrique ;
- l'avancement des projets en construction ;
- l'avancement des projets en conception ;
- des éléments sur les projets en origination ;
- le point sur les litiges en cours ;
- des informations sur les ressources humaines (notamment plan de recrutement) ; et
- des informations générales sur les filiales.

Le Directoire se réunit également de façon régulière pour faire un point sur les activités courantes, analyser les performances des centrales, les suivis budgétaires, les plannings des opérations de conception et de construction.

6.5.4 Organigramme fonctionnel du Groupe

Le Groupe est principalement structuré autour des 5 pôles suivants :

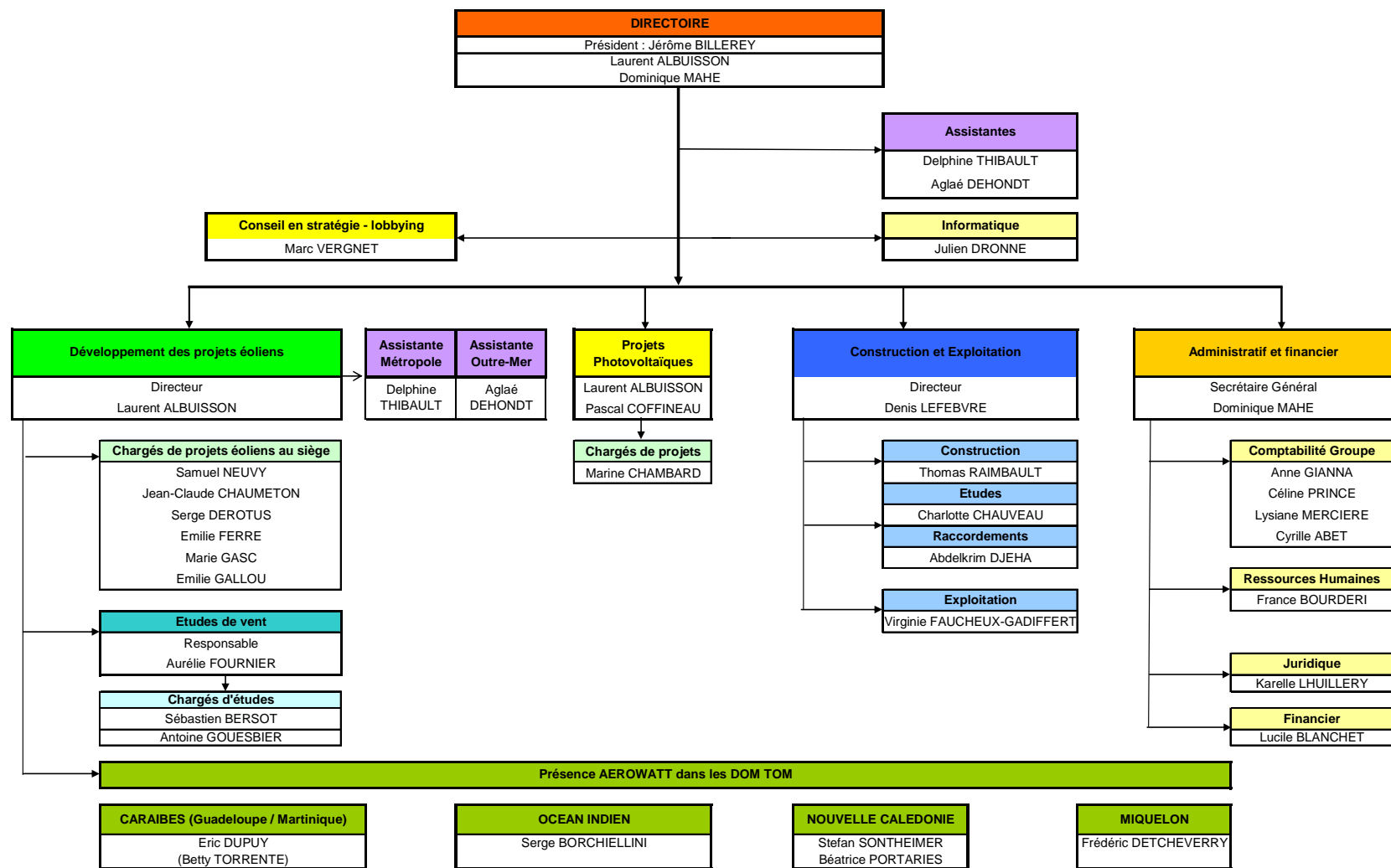
- le secteur Administratif : dirigé par Dominique Mahé, ce pôle regroupe les départements comptabilité, social, juridique, financier et contrôle de gestion du Groupe ;
- le secteur Développement de projets éoliens : dirigé par Laurent Albuisson, ce pôle coordonne les actions menées sur le terrain par les chargés d'affaires du Groupe, aussi bien en France métropolitaine qu'en Outre-Mer. Il étudie également les opportunités qui se présentent en matière de croissance externe ;
- le secteur Développement de projets solaires : dirigé par Pascal Coffineau, ce pôle coordonne les actions menées sur le terrain par les chargés d'affaires du Groupe, aussi bien en France métropolitaine qu'en Outre-Mer. Il étudie également les opportunités qui se présentent en matière de croissance externe ;
- le secteur Ingénierie, travaux et exploitation du Groupe : dirigé par Denis Lefebvre, ce pôle coordonne les actions existantes et celles qui sont en cours de développement par le département en charge des études et celui qui est en charge de l'exploitation au sein du Groupe ;
- le secteur Etudes des vents : dirigé par Aurélie Fournier, ce pôle est chargé de centraliser les données concernant l'évaluation des sites éoliens prospectés et l'exploitation des centrales éoliennes ; et

En termes de ressources humaines, au 31 décembre 2007, le Groupe emploie 33 personnes dont :

- 7 dans le secteur Administratif ;

- 12 dans le secteur Développement des projets éoliens ;
- 5 dans le secteur Ingénierie, travaux et exploitation ;
- 3 dans le secteur Etudes des vents, dont deux chargés d'affaires ; et
- 2 dans le secteur Solaire.

L'organigramme ci-après représente l'organigramme fonctionnel du Groupe à la date d'enregistrement du présent document de base.



6.6 DEGRÉ DE DÉPENDANCE DU GROUPE À L'ÉGARD DE BREVETS, DE LICENCES, DE CONTRATS INDUSTRIELS, COMMERCIAUX OU FINANCIERS OU DE NOUVEAUX PROCÉDÉS DE FABRICATION

Les informations concernant les facteurs de dépendance du Groupe figurent à la section 4 du présent document de base.

6.7 ENVIRONNEMENT LÉGISLATIF ET RÉGLEMENTAIRE

6.7.1 Le régime juridique

6.7.1.1 *Le cadre international*

Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques

Le 9 mai 1992, de nombreux Etats ont adopté à New York la Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques. L'objectif de cette convention est de « stabiliser les concentrations de gaz à effet de serre dans l'atmosphère à un niveau qui empêche toute perturbation entropique dangereuse du système climatique ». Cette convention est entrée en vigueur le 21 mars 1994.

Protocole de Kyoto

Le 11 décembre 1997, les Etats parties à la Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques ont adopté un protocole annexé à celle-ci, le Protocole de Kyoto, qui est entré en vigueur le 16 février 2005, à la suite de sa ratification par la Russie le 18 novembre 2004. Le Protocole de Kyoto partage le même objectif que la Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, mais la renforce de manière significative en introduisant des objectifs individuels et contraignants à atteindre par les parties. Chaque partie se voit ainsi assigner, durant la période 2008-2012, un objectif individuel de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre aboutissant globalement à une baisse d'au moins 5 % par rapport aux niveaux de 1990.

Conférence de Bali

La treizième conférence des Etats parties à la Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques et la troisième réunion des Etats parties au Protocole de Kyoto se sont tenues à Bali, en Indonésie, du 3 au 15 décembre 2007. La conférence de Bali a donné une nouvelle impulsion à la mobilisation de la communauté internationale par l'adoption d'une feuille de route qui met en place un processus de négociation devant conduire, d'ici la fin 2009, à un accord global sur le régime de lutte contre le changement climatique pour la période s'ouvrant après 2012.

6.7.1.2 *La réglementation communautaire*

La prise en compte des objectifs du Protocole de Kyoto

Le Protocole de Kyoto a été ratifié par l'Union européenne et ses Etats membres le 31 mai 2002. L'Union européenne, en tant que signataire, s'est vue assigner un objectif de réduction de 8 % de ses émissions de gaz à effet de serre.

La promotion de l'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables est au premier rang des priorités de l'Union européenne, notamment en ce qu'elle permet une accélération de la réalisation des objectifs du Protocole de Kyoto. L'Union européenne a ainsi fixé pour l'ensemble de ses Etats membres un objectif de 12 % pour la consommation intérieure brute d'énergie et 22 % de la consommation d'électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables en 2010.

La stratégie en faveur des énergies renouvelables a été annoncée dans le Livre Blanc sur les sources d'énergies renouvelables publié par la Commission européenne en 1997. Elle a été transcrite dans la

réglementation, en particulier par la Directive 2001/77/CE du Parlement européen et du Conseil du 27 septembre 2001 relative à la promotion de l'électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables sur le marché intérieur de l'électricité (dite Directive « Energies Renouvelables »).

La Directive « Energies Renouvelables »

La Directive « Energies Renouvelables » encourage le développement de l'électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables (à savoir des sources d'énergie non fossiles renouvelables telles que l'énergie éolienne, solaire, hydroélectrique, biomasse, gaz de décharge, etc.). La Directive fixe des objectifs nationaux aux Etats membres concernant la part de l'électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables dans la consommation brute d'électricité à l'horizon 2010.

Une évaluation des objectifs et des mesures prises ou envisagées pour atteindre ces objectifs doit être entreprise aux niveaux national et communautaire.

Chaque Etat membre de l'Union européenne applique des mécanismes de soutien des sources d'énergies renouvelables au niveau national tels que les certificats verts, des aides à l'investissement, des exonérations ou réductions fiscales, des remboursements d'impôts ou des régimes de soutien direct des prix.

En vertu de la Directive, les Etats membres de l'Union européenne sont tenus de réexaminer leur cadre législatif et réglementaire existant relatif aux procédures d'autorisation en vue de rationaliser et d'accélérer les procédures administratives, de réduire les obstacles au développement des énergies renouvelables et de veiller à ce que les règles soient transparentes et non discriminatoires.

6.7.1.3 Les actions menées par les pays prospectés « à l'international » par le Groupe

Maroc

Depuis juin 1992 et son absence du Sommet de la Terre, tenu à Rio de Janeiro, le Maroc a pris part de façon active et régulière aux efforts internationaux visant le développement des énergies renouvelables. Le Maroc a ainsi ratifié la Convention Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques en 1995 et le Protocole de Kyoto en 2002. Le Maroc a par ailleurs abrité du 29 octobre au 9 novembre 2001 la septième conférence des parties au Protocole de Kyoto.

Le Maroc mène son action environnementale par l'intermédiaire du Centre de Développement des Energies Renouvelables (le « CDER »), institution nationale créée en 1982 qui est chargée de conclure des accords bilatéraux internationaux en matière d'énergies renouvelables. Le CDER a ainsi conclu en novembre 2007 un partenariat avec l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (l'ADEME) pour la période 2007-2010. Cet accord vise à faciliter le partage d'expériences et d'informations concernant les évolutions relatives aux systèmes de production d'électricité éolienne sur réseau et aux applications de l'énergie solaire photovoltaïque. Par ailleurs, le CDER coopère avec l'Organisation des Nations Unies pour le Développement Industriel afin de promouvoir les activités industrielles dans le domaine de l'énergie solaire photovoltaïque. Ces actions s'inscrivent dans la droite ligne de la promotion du développement durable à l'international.

L'Île Maurice

Du fait des graves menaces liées aux changements climatiques qui pèsent sur elle, qui pourraient aller jusqu'à remettre en question sa propre existence, l'Île Maurice est un acteur remarqué sur la scène internationale des énergies renouvelables. Cet Etat insulaire est partie à la Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques et a ratifié le Protocole de Kyoto en 2002. En développant le concept d'« île durable », qui associe développement socio-économique et promotion des énergies renouvelables, l'Île Maurice est également devenue un modèle pour les autres Etats insulaires.

L'Île Maurice a accueilli, du 10 au 14 janvier 2005, 114 Etats dans le cadre de la Conférence des Etats insulaires, qui s'est tenue sous l'égide du *Small Island Developing States* et de l'Organisation des Nations Unies. Au terme d'une semaine de débats sur l'avenir des Etats insulaires indépendants, tous les représentants des Etats présents ont signé la « Déclaration de Maurice » qui engage la communauté internationale à appuyer financièrement les petits Etats insulaires pour la prévention des catastrophes climatiques, le développement d'un tourisme moins destructeur et la promotion des énergies renouvelables.

6.7.1.4 France

Une politique ambitieuse en la matière

En vertu de la Directive « Energies Renouvelables », la France a pour objectif de voir sa part d'électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables progresser de 15 % (en 1997) à 21 % (en 2010). Cette part était de 12,7 % en 2004 (*Source : Ministère de l'industrie, Rapport sur la consommation d'électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables en France, mars 2006*). Les objectifs de l'Union européenne en matière de consommation intérieure brute d'énergie (12 % devant être produite à partir de sources d'énergies renouvelables en 2010) ont été renforcés à l'horizon 2020, en France, dans le cadre du « Grenelle de l'Environnement ». Ces rencontres politiques organisées en France en octobre 2007 visaient à prendre des décisions à long terme en matière d'environnement et de développement durable. Au terme de ces rencontres, l'objectif « +20 Mtep en 2020 » a été validé. Cet objectif a pour but d'augmenter de 20 millions de tonnes « équivalent pétrole » la production d'énergies renouvelables de la France et de dépasser une proportion de 25 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie, en faisant en particulier des départements d'Outre-Mer une « vitrine de l'excellence climatique », avec un objectif les concernant élevé à 50 %. Ces objectifs soulignent l'importance pour la France de soutenir une politique ambitieuse de développement de l'électricité produite à partir de sources renouvelables au cours des prochaines années et principalement de l'éolien, filière sur laquelle repose environ deux tiers de l'effort à accomplir.

Les installations de production d'électricité sont soumises en vertu du Décret n° 2000-877 du 7 septembre 2000 à une procédure de déclaration auprès du ministre chargé de l'énergie ou d'autorisation par ce même ministre, selon que leur capacité installée est inférieure ou supérieure à 4,5 MW.

Les règles communes aux énergies éolienne et solaire photovoltaïque

Présentation de l'environnement législatif et réglementaire

Le cadre réglementaire français a été mis en place par la loi n° 2000-108 du 10 février 2000 relative à la modernisation et au développement du service public de l'électricité, modifiée par les lois n° 2003-8 du 3 janvier 2003, n° 2003-590 du 2 juillet 2003, n° 2004-03 du 9 août 2004 et n° 2005-781 du 13 juillet 2005 (« loi de programme fixant les orientations de la politique énergétique »). Cette dernière loi parachève la transposition de la Directive Energies renouvelables, renforce le statut des énergies renouvelables dans la législation française et consolide le système de l'obligation d'achat de l'électricité de source renouvelable au cours des prochaines années.

Présentation de l'obligation d'achat pesant sur EDF et les distributeurs non nationalisés

L'article 10 de la loi n° 2000-108 du 10 février 2000 prévoit l'obligation pour EDF et pour les distributeurs non nationalisés de conclure un contrat pour l'achat d'électricité (« obligation d'achat ») produite par : (i) les installations qui valorisent des déchets ménagers ou assimilés ou qui visent à l'alimentation d'un réseau de chaleur et (ii) les installations qui utilisent des énergies renouvelables, dont les installations de production d'électricité utilisant l'énergie mécanique du vent pour lesquelles des dispositions particulières s'appliquent (voir les développements ci-dessous),

ou qui mettent en oeuvre des techniques performantes en termes d'efficacité énergétique (cogénération).

Les installations qui utilisent des énergies renouvelables, à l'exception de celles utilisant l'énergie mécanique du vent implantées dans les zones interconnectées du réseau métropolitain continental ou qui mettent en oeuvre des techniques performantes, telles que la cogénération, ne peuvent bénéficier de l'obligation d'achat que si elles s'inscrivent dans certaines limites de capacité installée. Ces limites sont fixées, pour chaque catégorie d'installation pouvant bénéficier de l'obligation d'achat, par un Décret en Conseil d'Etat (Décret n° 2000-1196 du 6 décembre 2000). Les limites ne peuvent pas excéder 12 MW.

Les contrats d'achat d'électricité conclus par EDF ou les distributeurs non nationalisés sont établis sur la base de tarifs définis par arrêté ministériel pour chaque source d'énergie renouvelable et selon un modèle de contrat approuvé par le ministre chargé de l'énergie. Des arrêtés tarifaires prévoient des conditions d'achat prenant en compte les coûts d'investissement et d'exploitation évités par ces acheteurs, auxquels peut s'ajouter une prime prenant en compte la contribution de la production livrée ou des filières à la réalisation des objectifs tels que l'indépendance énergétique nationale, la sécurité d'approvisionnement et l'existence d'un prix compétitif de l'énergie. Le niveau de cette prime ne peut conduire à ce que la rémunération des capitaux immobilisés dans les installations bénéficiant de ces conditions d'achat excède une rémunération normale des capitaux, compte tenu des risques inhérents à ces activités et de la garantie dont bénéficient ces installations d'écouler l'intégralité de leur production à un tarif déterminé.

Présentation des arrêtés tarifaires relatifs aux énergies éolienne et solaire

La disposition de la loi n° 2000-108 du 10 février 2000 qui prévoit que la rémunération du capital immobilisé n'excède pas un niveau de rémunération normal résulte d'une modification introduite par la loi n° 2005-781 du 13 juillet 2005. Elle est entrée en vigueur le 31 mars 2006. Le ministère en charge de l'énergie a procédé ou procédera à une mise à jour des différents arrêtés propres à chaque source d'énergie renouvelable afin de les adapter aux données économiques actuelles (notamment le coût des installations) et de s'assurer qu'ils répondent bien à cette nouvelle disposition. À ce jour, les nouveaux arrêtés tarifaires relatifs à l'énergie éolienne et à l'énergie solaire ont été adoptés. Ces arrêtés ne s'appliquent pas aux installations mises en service avant leur publication (26 juillet 2006). En revanche, un producteur qui a déposé une « demande complète de contrat d'achat » sur la base des anciens arrêtés tarifaires pour une installation dont la mise en service n'était pas intervenue au 26 juillet 2006, avait la possibilité de déposer une nouvelle demande de contrat d'achat sur la base des nouveaux arrêtés.

La loi prévoit que l'obligation d'achat qui pèse sur EDF et les distributeurs non nationalisés peut, sous réserve du maintien des contrats en cours, être partiellement ou totalement suspendue par Décret, pour une durée qui ne peut excéder dix ans.

Les conditions à remplir pour bénéficier de l'obligation d'achat sont fixées par le Décret n° 2001-410 du 10 mai 2001 relatif aux conditions d'achat de l'électricité produite par des producteurs bénéficiant de l'obligation d'achat. Ainsi, l'exploitant d'une installation doit obtenir un certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat, octroyé par le préfet. Le bénéficiaire d'un certificat d'achat d'électricité peut alors conclure avec EDF ou un distributeur non nationalisé un contrat d'achat.

Les installations bénéficiant de l'obligation d'achat ne peuvent bénéficier qu'une seule fois d'un contrat d'achat. Cependant, le Décret n° 2005-1149 du 7 septembre 2005, modifiant le Décret n° 2001-410 du 10 mai 2001, leur permet d'y être à nouveau éligibles, à condition de faire l'objet d'une rénovation dont le montant et la nature correspondent, pour la filière considérée, aux critères fixés par des arrêtés qui seront pris par le ministre chargé de l'économie et le ministre chargé de l'énergie.

Les installations de puissance supérieure à 12 MW peuvent concourir dans le cadre d'appels d'offres lancés par le ministre chargé de l'énergie, en application de l'article 8 de la loi n° 2000-108 du 10 février 2000.

Projets de lois

Proposition de loi tendant à rendre obligatoire la consultation des citoyens préalablement à l'implantation d'éoliennes de grande hauteur (« proposition Marini »)

Le sénateur Philippe Marini a déposé une proposition de loi, enregistrée à la présidence du Sénat le 17 mars 2008, qui prévoit de soumettre toute nouvelle implantation d'éoliennes de plus de 50 mètres de hauteur à la procédure de référendum des électeurs prévue aux articles L. 1112-15 à L. 1112-22 du Code général des collectivités territoriales. La consultation des électeurs ne s'imposerait pas aux conseils municipaux, qui resteraient maîtres de leur décision. Chaque commune choisirait le périmètre de la consultation, qui s'étendrait soit à la totalité de la commune, soit aux secteurs affectés visuellement par le projet. Il est à noter que la plupart des projets actuels pourraient être concernés. La proposition Marini pourrait « surgir » dans le cadre des discussions sur le futur projet de loi relatif au Grenelle de l'Environnement.

Projets de loi relatifs à la mise en œuvre du Grenelle de l'Environnement (lois d'orientation « Grenelle I », « Grenelle II » et « Grenelle III »)

En octobre 2007, dans le cadre du « Grenelle de l'Environnement », l'Etat français s'est fixé des objectifs ambitieux en matière d'énergies renouvelables à l'horizon 2020. Le premier projet de loi d'application du Grenelle de l'Environnement (loi d'orientation « Grenelle I ») comporte 47 articles regroupés en 6 titres. Le premier titre est consacré à la lutte contre le changement climatique, et le sixième titre contient des dispositions spécifiques aux départements et collectivités d'Outre-Mer.

Concernant les énergies renouvelables, les objectifs initialement prévus (notamment 25 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie en 2020, avec un objectif de 50 % concernant l'Outre-Mer) sont maintenus. Le Grenelle I prévoit par ailleurs que des objectifs intermédiaires seront fixés pour chaque filière en 2009, et qu'un bilan sera réalisé en 2012.

Un deuxième texte (« Grenelle II ») détaille les modalités techniques de la mise en œuvre du Grenelle de l'Environnement dans le bâtiment et les transports. Un « Grenelle III », consacré en particulier aux pratiques agricoles, devrait être examiné par le Parlement en automne 2008.

Projet de loi transposant en droit français la directive européenne sur la responsabilité environnementale

La Secrétaire d'Etat à l'Écologie a précisé qu'un projet de loi transposant en droit français la directive européenne sur la responsabilité environnementale était en cours de préparation. Elle a indiqué que la loi de finances pour l'année 2009 permettra de préciser son régime fiscal.

L'énergie éolienne

Obligation d'achat et conditions tarifaires applicables aux zones de développement de l'éolien (« ZDE »)

Suite à une modification de la loi n° 2000-108 du 10 février 2000 par la loi n° 2005-781 du 13 juillet 2005, l'obligation d'achat ne s'applique, dans les zones interconnectées au réseau métropolitain continental, qu'aux éoliennes qui sont implantées dans le périmètre d'une zone de développement de l'éolien (« ZDE »). L'arrêté par lequel le préfet instaure une ZDE définit la puissance installée minimale et maximale de l'ensemble des installations implantées dans la ZDE.

Avant cette modification, l'obligation d'achat n'était pas liée à l'existence d'une ZDE, la seule condition posée par la loi était que la puissance installée par le site de production n'excède pas 12 MW. Toutefois, ce régime est resté applicable jusqu'au 14 juillet 2007, à la demande de leurs exploitants, aux installations auxquelles l'autorité administrative avait accordé, avant l'expiration de ce délai, le bénéfice de l'obligation d'achat et pour lesquelles un dossier complet de demande de permis de construire avait été déposé dans le même délai.

Les ZDE sont définies par le préfet en fonction de leur potentiel éolien, des possibilités de raccordement aux réseaux électriques et de la protection des paysages, des monuments historiques et des sites remarquables et protégés. Ce sont les communes ou les établissements publics, dont tout ou partie du territoire sera compris dans le périmètre de la ZDE, qui proposent au préfet la constitution de telles zones. Début juin 2006, plusieurs ZDE avaient été proposées par les élus mais aucune n'avait encore été définie par les préfets. Une circulaire interministérielle du 19 juin 2006 donne des instructions aux préfets afin de faciliter l'élaboration de ces zones.

Les conditions d'achat de l'électricité produite par les installations utilisant l'énergie mécanique du vent sont prévues par des arrêtés du 8 juin 2001 et du 10 juillet 2006.

Les deux arrêtés prévoient que la mise en service industrielle doit avoir lieu dans un délai de trois ans à compter de la demande complète de contrat faite par le producteur. En cas de dépassement du délai de trois ans, la durée du contrat est réduite d'autant. La réduction de la durée du contrat commence par la période pendant laquelle l'installation bénéficie des tarifs d'achat les plus élevés (cette période est de cinq ans dans l'arrêté du 8 juin 2001 et de dix ans dans l'arrêté du 10 juillet 2006). Un retard dans la mise en service industrielle peut donc avoir un impact significatif sur la rentabilité du projet.

Il n'y a pas eu de centrale installée par le Groupe en France métropolitaine depuis le 14 juillet 2007. Toutes les centrales dont le dépôt de permis de construire est postérieur au 14 juillet 2007 sont incluses dans le périmètre d'une ZDE. Par ailleurs, concernant la société Valeco-SPE dont 66 % du capital a été acquis par la Société le 4 juillet 2008, la centrale éolienne de 12 MW située dans le centre de la France, dont l'exploitation est prévue fin 2008, est hors du périmètre d'une ZDE mais bénéficie néanmoins d'un engagement de rachat de l'électricité produite au tarif réglementé alors que la centrale éolienne de 12 MW en cours de développement dans l'Aude, dont le permis de construire a été déposé en octobre 2007, sera incluse dans le périmètre d'une ZDE.

L'arrêté du 10 juillet 2006

L'arrêté du 10 juillet 2006 s'applique aux contrats d'achat relatifs à des installations mises en service pour la première fois après le 26 juillet 2006, date de sa publication. Il peut également s'appliquer, à la demande d'un producteur, aux installations pour lesquelles ce producteur a déposé une demande complète de contrat d'achat sur la base de l'arrêté du 8 juin 2001 et dont la mise en service n'était pas intervenue au 26 juillet 2006.

L'arrêté du 10 juillet 2006 prévoit que le contrat d'achat d'électricité est conclu pour une durée de quinze ans à compter de la mise en service industrielle de l'installation, s'agissant des installations situées à terre et pour une durée de vingt ans à compter de la mise en service industrielle de l'installation, s'agissant des installations offshore (situées sur le domaine public maritime ou dans la zone économique exclusive).

Lorsque la demande complète de contrat a lieu en 2006, le tarif pour la Métropole pour les installations situées à terre est établi par l'arrêté du 10 juillet 2006 à 0,082 euro par kWh pour les dix premières années du contrat d'achat. Pour les cinq années suivantes du contrat, le tarif est fixé entre 0,082 et 0,028 euro par kWh, en fonction du nombre d'heures équivalent pleine puissance constaté lors des dix premières années d'exploitation. Pour les installations implantées en Outre-Mer, dans la collectivité territoriale de Saint-Pierre-et-Miquelon et à Mayotte, le tarif applicable est de 0,11 euro par kWh. Lorsque la demande complète de contrat a lieu en 2006, le tarif pour les

installations offshore est établi à 0,13 euro par kWh pour les dix premières années du contrat d'achat. Pour les dix années suivantes du contrat, le tarif est fixé entre 0,13 et 0,03 euro par kWh, en fonction du nombre d'heures équivalent pleine puissance constatée lors des dix premières années d'exploitation.

Lorsque la demande complète de contrat d'achat a lieu en 2007, le tarif est celui de 2006, multiplié par un indice « K » (proche de l'inflation) correspondant à une pondération de plusieurs indices publiés par l'INSEE. En application de l'arrêté du 10 juillet 2006, pour les demandes complètes de contrat d'achat postérieures au 1^{er} janvier 2006, les tarifs de l'énergie s'appliquent sans coefficient de dégressivité.

L'arrêté du 8 juin 2001

L'arrêté du 8 juin 2001 s'applique aux contrats d'achat en cours au 26 juillet 2006 (date de publication du nouvel arrêté tarifaire du 10 juillet 2006) et aux contrats pour lesquels les producteurs ont fait une demande complète de contrat d'achat avant le 26 juillet 2006 et décidé de ne pas se prévaloir des conditions du nouvel arrêté tarifaire.

L'arrêté du 8 juin 2001 prévoit que le contrat d'achat d'électricité est conclu pour une durée de quinze ans à compter de la mise en service industrielle de l'installation.

Lorsque la demande complète de contrat a eu lieu en 2001, le tarif pour la France métropolitaine est établi par l'arrêté du 8 juin 2001 à 0,0838 euro par kWh pour les cinq premières années du contrat d'achat. Pour les dix années suivantes du contrat, le tarif est fixé entre 0,0838 et 0,0305 euro par kWh, en fonction du nombre d'heures équivalent pleine puissance constaté lors des cinq premières années d'exploitation. Les conditions d'achat de l'électricité seront moins avantageuses pour les contrats qui seront signés après le franchissement du seuil de 1.500 MW de puissance installée en France pour l'énergie éolienne. Lorsque la demande complète de contrat d'achat a lieu en 2002, le tarif est celui de 2001, multiplié par un indice « K » (proche de l'inflation) correspondant à une pondération de plusieurs indices publiés par l'INSEE. À partir de 2003, un coefficient de dégressivité annuelle est appliqué à l'indice « K ».

Sous réserve de l'obtention par l'exploitant concerné d'un certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat, octroyé par le préfet dans les conditions fixées par le Décret n° 2001-410 du 10 mai 2001 relatif aux conditions d'achat de l'électricité produite par des producteurs bénéficiant de l'obligation d'achat (voir pour plus de détails le paragraphe « *Présentation des arrêtés tarifaires relatifs aux énergies éolienne et solaire* » de la présente section du document de base), le tableau ci-après résume les différents régimes de fixation du prix de l'électricité issue de l'énergie éolienne.

Tarif par kWh (en centimes d'euros)	Commentaires
8,38	Tarif applicable aux installations mises en service avant le 26 juillet 2006. Tarif pour les 5 premières années. Pour les 10 années suivantes, tarif entre 8,38 et 3,05 centimes, en fonction du nombre d'heures équivalent pleine puissance constatée lors des 5 premières années d'exploitation.
8,2 (éolien terrestre ou éolien <i>onshore</i>) 13 (éolien <i>offshore</i>)	<p>Tarifs applicables aux installations mises en service après le 26 juillet 2006 et, le cas échéant, à la demande du producteur, à celles pour lesquelles une demande complète de contrat d'achat a été déposée, mais qui n'avaient pas encore été mises en service au 26 juillet 2006.</p> <p>Tarifs pour les 10 premières années.</p> <p>Pour l'éolien terrestre (ou éolien <i>onshore</i>), pour les 5 années suivantes, tarif entre 8,2 et 2,8 centimes, en fonction du nombre d'heures équivalent pleine puissance constaté lors des 10 premières années d'exploitation.</p> <p>Pour l'éolien <i>offshore</i>, pour les 10 années suivantes, tarif entre 13 et 3 centimes, en fonction du nombre d'heures équivalent pleine puissance constatée lors des 10 premières années d'exploitation.</p>

Autorisations et procédures administratives

Un permis de construire, délivré par le préfet, doit être obtenu pour les éoliennes dont la hauteur du mât est supérieure ou égale à 12 mètres. Sa délivrance est précédée d'une enquête publique pour les éoliennes dont la hauteur du mât est supérieure à 50 mètres.

L'enquête publique (régie par les articles L. 123-1 et suivants du Code de l'environnement) a pour objet d'informer le public du projet et de recueillir ses appréciations, suggestions et contre-propositions. L'enquête est organisée par le préfet et conduite, selon la nature et l'importance des opérations, par un commissaire enquêteur ou une commission d'enquête désignés par le président du tribunal administratif. Elle dure entre un et deux mois.

Les règles liées à la protection de l'environnement

Les projets de parcs éoliens dont la hauteur du mât dépasse 50 mètres sont soumis à une étude d'impact, en application de l'article L. 553-2 du Code de l'environnement.

L'étude d'impact (régie par les articles L. 122-1 et suivants du Code de l'environnement) doit identifier les impacts du projet sur le paysage, sur la faune (prise en compte de la présence de zones protégées, des couloirs de migration, des zones de nidification) ou sur les milieux naturels. Elle doit également identifier les risques naturels auxquels est soumis le projet (risques géologiques, météorologiques, autres événements exceptionnels). Enfin, l'étude doit contenir une analyse des niveaux sonores produits par l'installation de jour et de nuit.

Certains espaces ont des statuts particuliers concernant l'implantation des éoliennes. Ainsi, aucune éolienne ne pourra être installée, par exemple, dans les zones centrales des parcs nationaux, ni dans les réserves naturelles nationales et régionales. Un projet d'installation d'éoliennes dans un site Natura 2000 doit faire l'objet d'une évaluation de ses incidences sur le site concerné.

De plus, l'article L. 553-3 du Code de l'environnement impose à l'exploitant la remise en état des lieux à la fin de l'exploitation. Les garanties financières qui devront être mises en place à cet effet par l'exploitant seront réglementées par Décret.

L'énergie solaire photovoltaïque

Obligation d'achat et conditions tarifaires

Deux arrêtés (en date du 13 mars 2002 et du 10 juillet 2006) fixent les conditions d'achat de l'électricité produite par les installations utilisant l'énergie radiative du soleil. L'arrêté du 13 mars 2002 s'applique aux contrats d'achat en cours au 26 juillet 2006 (date de publication du nouvel arrêté tarifaire du 10 juillet 2006) et aux contrats pour lesquels les producteurs ont fait une demande complète de contrat d'achat avant le 26 juillet 2006 et décidé de ne pas se prévaloir des conditions du nouvel arrêté tarifaire. L'arrêté tarifaire du 10 juillet 2006 s'applique aux contrats d'achat relatifs à des installations mises en service pour la première fois après le 26 juillet 2006, date de sa publication. Il peut également s'appliquer, à la demande d'un producteur, aux installations pour lesquelles ce producteur a déposé une demande complète de contrat d'achat sur la base de l'arrêté du 13 mars 2002 et dont la mise en service n'était pas intervenue au 26 juillet 2006.

En application de ces deux arrêtés, le contrat d'achat de l'énergie produite est conclu pour une durée de vingt ans à compter de la mise en service industrielle de l'installation.

L'arrêté du 13 mars 2002 prévoit que le tarif est, pour une installation mise en service en 2002, de 0,1525 euro par kWh pour une installation située en France métropolitaine et de 0,305 euro par kWh pour une installation située dans les départements d'Outre-Mer ou en Corse.

La prime de l'intégration au bâti

L'arrêté du 10 juillet 2006 augmente le tarif qui peut inclure une prime à l'intégration au bâti (la « PIAB »), applicable lorsque les équipements de production d'électricité photovoltaïques assurent également une fonction technique ou architecturale essentielle à l'acte de construction. L'arrêté du 10 juillet 2006 prévoit que le tarif est, pour une installation mise en service en 2006, de 0,3 euro par kWh pour une installation située en France métropolitaine et de 0,4 euro par kWh pour une installation située en Corse, dans les départements d'Outre-Mer, dans la collectivité territoriale de Saint-Pierre-et-Miquelon et à Mayotte. À ces tarifs peut s'ajouter, le cas échéant, la prime à l'intégration au bâti qui est de 0,25 euro par kWh pour une installation située en France métropolitaine et de 0,15 euro par kWh pour une installation située en Corse, dans les départements d'Outre-Mer, dans la collectivité territoriale de Saint-Pierre-et-Miquelon et à Mayotte.

En application des deux arrêtés tarifaires, les tarifs de l'énergie bénéficiant de l'obligation d'achat sont indexés dans les mêmes conditions que les tarifs pour l'électricité produite par les installations utilisant l'énergie mécanique du vent (indice K et coefficient de dégressivité).

Sous réserve de l'obtention par l'exploitant concerné d'un certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat, octroyé par le préfet dans les conditions fixées par le Décret n° 2001-410 du 10 mai 2001 relatif aux conditions d'achat de l'électricité produite par des producteurs bénéficiant de l'obligation d'achat (voir pour plus de détails le paragraphe « *Présentation des arrêtés tarifaires relatifs aux énergies éolienne et solaire* » de la présente section du document de base), le tableau ci-après résume les différents régimes de fixation du prix de l'électricité issue de l'énergie solaire photovoltaïque.

Tarif par kWh (en centimes d'euros)	Commentaires
15,25 30,5	Tarifs applicables aux installations mises en service avant le 26 juillet 2006 : - France métropolitaine, - Corse, départements d'Outre-Mer, Saint-Pierre-et-Miquelon, Mayotte.
30 (+25 de PIAB) 40 (+15 de PIAB)	Tarifs applicables aux installations mises en service après le 26 juillet 2006 : - France métropolitaine, - Corse, départements d'Outre-Mer, Saint-Pierre-et-Miquelon, Mayotte.

Les tarifs d'achat de l'énergie provenant de sources renouvelables et le droit communautaire

La Commission de régulation de l'énergie (« CRE ») a rendu le 5 juin 2001 (pour l'éolien) et le 20 décembre 2001 (pour l'énergie solaire photovoltaïque) trois avis défavorables sur les arrêtés tarifaires proposés par le gouvernement, considérant qu'ils sont de nature à créer des rentes indues pour les producteurs d'électricité, qui se traduiront par une augmentation significative du prix de l'électricité en France. Ces avis sont toutefois consultatifs et n'ont pas empêché l'entrée en vigueur des arrêtés tarifaires correspondants. La CRE a en outre considéré dans ses avis sur les projets d'arrêtés que les tarifs proposés pouvaient constituer une aide d'Etat au sens de l'article 87 du Traité de Rome, devant être notifiée par la France à la Commission européenne.

Les articles 87 et 88 du Traité de Rome disposent que lorsqu'un Etat membre a l'intention d'accorder une aide, il doit d'abord notifier son projet à la Commission européenne pour une approbation préalable. Lorsqu'un Etat Membre a manqué à son obligation de notification à la Commission, celle-ci est habilitée à examiner la compatibilité de la mesure en question avec le marché commun et à ordonner le remboursement par le destinataire de tout ou partie de l'aide en question au cas où l'aide serait incompatible avec le marché commun. Les juridictions nationales peuvent aussi ordonner le reversement des aides non notifiées. Il existe donc un risque que les tarifs préférentiels pour l'achat de l'énergie éolienne, solaire ou hydraulique puissent être considérés comme une aide d'Etat incompatible, et qu'en conséquence, tout ou partie du tarif payé doive être remboursé.

Toutefois, la Commission européenne a publié des lignes directrices sur les aides d'Etat pour la protection de l'environnement applicables aux sources d'énergies renouvelables (les « lignes directrices »), qui établissent les conditions dans lesquelles des aides en faveur des énergies renouvelables peuvent s'avérer nécessaires pour assurer la protection de l'environnement sans avoir des effets disproportionnés sur la concurrence.

Bien qu'aucune prévision ne puisse être faite sur l'issue d'un examen de la compatibilité des tarifs français avec le marché commun, il est probable que, si la Commission est saisie de cette question, son analyse porte sur le fait de savoir si les tarifs respectent les conditions posées par les lignes directrices.

6.7.2 L'environnement fiscal

La production d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables fait l'objet de diverses mesures d'aide ou d'incitation fiscale.

6.7.2.1 La loi n°2003-660 du 21 juillet 2003 de programme de l'Outre-Mer (« Loi Girardin »)

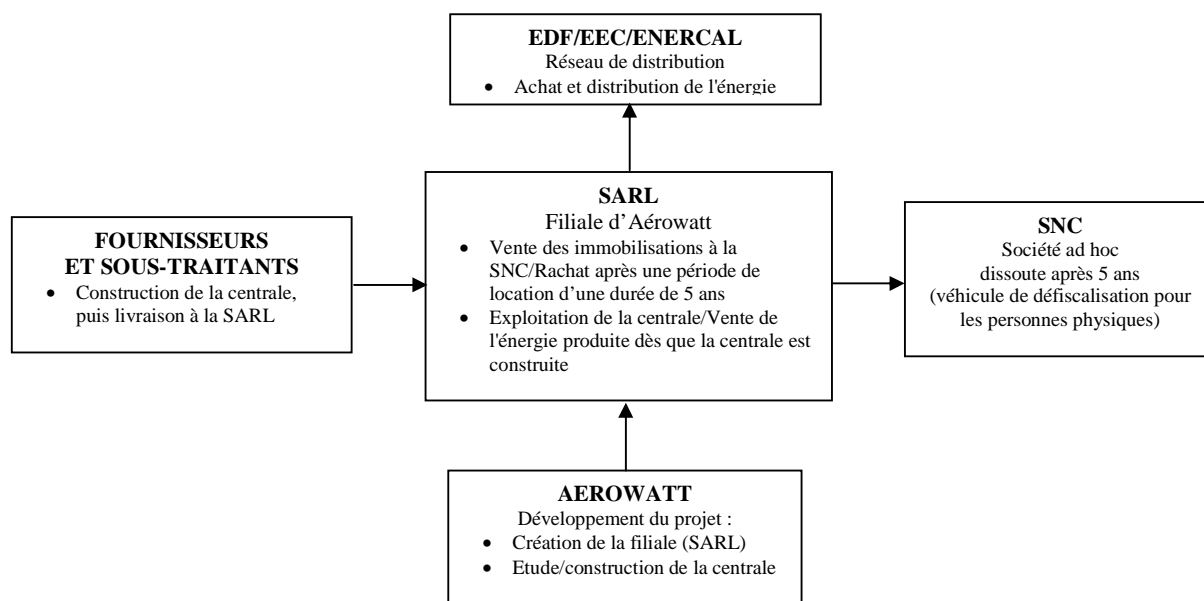
Les projets d'investissements en énergies renouvelables en Outre-Mer bénéficient d'un dispositif fiscal permettant aux investisseurs de défiscaliser une part significative de leurs apports grâce au dispositif mis en place dans la Loi Girardin.

La Loi Girardin permet aux entreprises redevables de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les sociétés investissant dans certains secteurs d'activité, dont les énergies éolienne et solaire photovoltaïque, de bénéficier d'une réduction d'impôts égale à 60 % du prix de revient hors taxes des investissements productifs nets de subventions publiques. Pour que le financement soit éligible à ces dispositifs fiscaux, les investisseurs doivent s'engager à rester propriétaire du bien pour une période minimale de 5 ans.

Dans le cadre de la Loi Girardin, une société en nom collectif est spécialement créée pour recevoir les fonds destinés à acquérir la centrale, qui est ensuite louée à une filiale d'exploitation d'Aérowatt pendant une durée de 5 ans. Pendant la période de location, les intérêts de l'emprunt viennent en déduction des revenus fonciers de la société en nom collectif, ce qui permet de réduire ses contraintes fiscales.

Après 5 ans, la centrale est revendue à la filiale d'exploitation d'Aérowatt au prix d'acquisition initial diminué des loyers versés et des subventions fiscales perçues au cours de la période de location. Cette transaction est sécurisée par la conclusion d'une promesse de vente consentie par le bailleur au profit de la filiale d'exploitation d'Aérowatt au moment de l'achat. Le prix de rachat de la centrale, en plus d'être avantageux, est prédéterminé, ce qui permet de maîtriser les tensions inflationnistes.

Le schéma ci-dessous représente le montage d'un projet éolien défiscalisé.



6.7.2.2 La loi n°2002-019 du 29 avril 2002 (« Loi Frogier »)

La Loi Frogier offre aux entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés et engagées en Nouvelle-Calédonie dans un programme d'investissement pouvant concerner le secteur des énergies renouvelables, la possibilité de bénéficier d'un crédit d'impôts équivalent à une quote-part du financement apporté.

L'entreprise concernée doit être agréée par arrêté du gouvernement de Nouvelle-Calédonie et doit s'engager à conserver l'affectation des financements apportés au moins jusqu'à la date de réalisation ou de livraison du programme d'investissement.

Dans le cadre de la Loi Frogier, les fonds provenant de la défiscalisation sont apportés à la filiale d'exploitation d'Aérowatt. Les apporteurs de ces fonds détiennent pendant la période de construction la majorité du capital. Une fois la construction terminée, ces actionnaires se retirent en abandonnant leurs parts respectives dans le capital.

Selon la zone géographique où est réalisé l'investissement, le dispositif issu de la Loi Frogier permet à l'investisseur de bénéficier d'un crédit d'impôts de 50 à 60 % du financement apporté, imputable sur 70 % du montant de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice de réalisation de l'investissement et des quatre exercices suivants.

Cette loi s'est appliquée aux programmes d'investissements agréés avant le 30 juin 2007. Elle a été remplacée à compter du 1er juillet 2007 par un nouveau régime d'incitation fiscale à l'investissement.

6.7.2.3 La loi n°2008-1 du 3 janvier 2008, relative au régime d'incitation fiscale à l'investissement

La loi n°2008-1 du 3 janvier 2008 succède à la Loi Frogier pour les programmes d'investissements soumis à l'agrément à compter du 1er juillet 2007. Ce nouveau régime reprend les principes majeurs de la Loi Frogier et permet ainsi aux investisseurs de bénéficier d'un crédit d'impôts de 45, 54 ou 60 % du financement apporté, imputable sur 70 % de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'année de réalisation de l'investissement et des quatre exercices suivants.

6.8 POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

L'implantation d'un parc éolien sur un site intervient à l'issue de nombreuses études analysant les différentes interactions entre le projet et son environnement local, notamment le paysage, les habitations, la faune et la flore.

Chaque projet d'implantation fait ainsi l'objet d'études paysagères particulières afin d'intégrer les parcs éoliens harmonieusement dans leur environnement, en tenant compte des habitations, du relief et du respect des caractéristiques culturelles et historiques de la région. L'insertion dans le paysage est en effet conjointement étudiée avec les autorités compétentes, à savoir principalement la Direction Régionale de l'Environnement et la Commission Départementale des Sites et des Paysages. Ces autorités se prononcent sur chaque projet. L'aspect esthétique des éoliennes demeure un point subjectif sur lequel les fabricants effectuent des efforts quant à leur design et leurs couleurs.

Depuis les premières éoliennes, d'importants progrès technologiques ont été réalisés et ont permis de réduire significativement le niveau sonore des aérogénérateurs. Ainsi, aujourd'hui, une éolienne n'est que très peu perceptible au-delà de 300 mètres et présente un niveau sonore d'environ 40 décibels db(A), soit le bruit d'une conversation à voix basse, ce bruit étant souvent couvert par le fond sonore naturel. En outre, des études acoustiques préalables sont menées sur chaque parc éolien de manière à garantir un environnement sonore conforme à la réglementation en vigueur.

Enfin, les projets font systématiquement l'objet d'études d'organismes ou d'associations spécialisées, tels que, en particulier, la Ligue pour la Protection des Oiseaux. Ces organismes formulent des recommandations sur l'organisation des travaux et, dans certains cas, sur l'implantation des éoliennes lorsque les parcs développés se situent sur des passages migratoires.

La politique environnementale du Groupe repose sur une stratégie visant à associer de façon optimale des prestataires de qualité ainsi que les acteurs locaux dans une logique de partenariat, les associant à ses exigences et à sa politique en matière environnementale.

Afin de garantir la qualité de ses prestataires, le Groupe veille en premier lieu à ce que ses fournisseurs aient reçu la certification ISO 9001 version 2000, qui garantit la mise en œuvre de démarches qualitatives en matière de conception, de fabrication, de distribution et de maintenance de systèmes éoliens.

De la même façon, c'est en étroite collaboration avec la Caisse des dépôts et consignations (« CDC ») que le Groupe développe ses activités dans le secteur du solaire. La CDC détient aujourd'hui 35 % de Solar Energies, filiale indirecte de la Société au travers de la société Aérowatt Participations, qui est spécialisée dans l'énergie solaire (voir pour plus de détails le Chapitre 22 « *Contrats importants* » du présent document de base). La volonté de la Société de s'associer avec cette institution publique française, en charge d'activités d'intérêt général et qui bénéficie d'une notoriété de premier plan en Outre-Mer, illustre la volonté du Groupe de mener le développement de ses projets en partenariat avec des acteurs de référence.

Par ailleurs le Groupe participe au développement d'une nouvelle voie de production d'électricité à partir de l'énergie éolienne : les fermes de proximité « Proxwind ». Ces fermes de moyenne puissance sont exploitées par des producteurs-vendeurs ruraux (notamment des exploitants agricoles et des coopératives agricoles). Elles permettent la production d'électricité directement sur son lieu de consommation, à la différence des autres centrales de production dont l'électricité est distribuée à grande échelle. La participation à ce mode de production original a valu au Groupe de recevoir le label « entreprise innovante » décerné par l'Oseo Anvar en 2002, puis renouvelé en 2006. L'obtention de ce label, qui permet de bénéficier de financements privilégiés, constitue pour le Groupe une reconnaissance du caractère innovant de ses démarches en matière de développement.

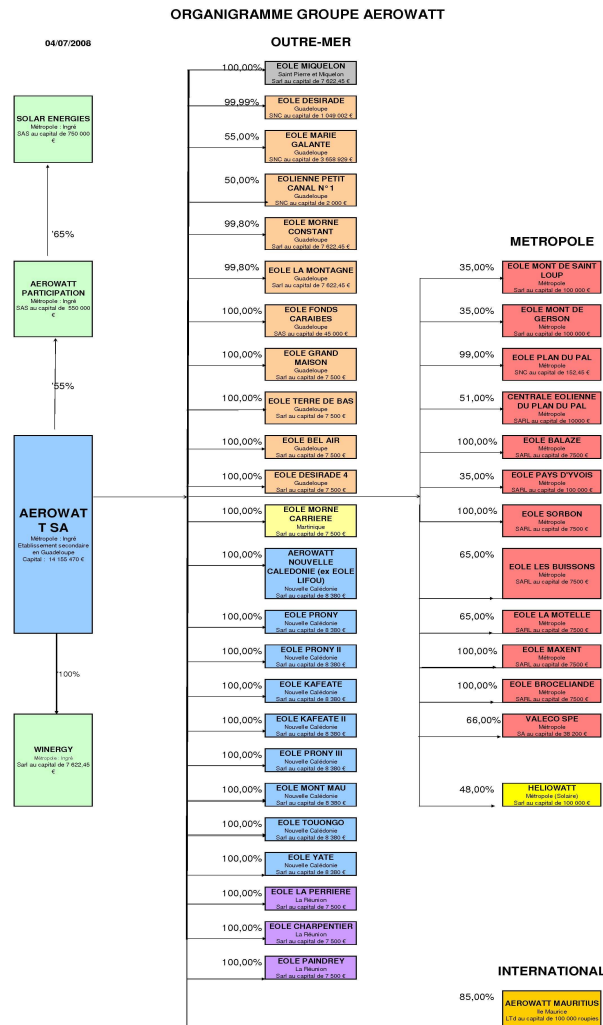
Ces démarches de certifications et la volonté du Groupe de développer des partenariats avec des acteurs sérieux du marché des énergies renouvelables attestent directement d'une inscription des activités du Groupe dans une logique de développement durable.

7. ORGANIGRAMME

7.1 DESCRIPTION DU GROUPE À LA DATE D'ENREGISTREMENT DU DOCUMENT DE BASE

7.1.1 Organigramme du Groupe

A la date d'enregistrement du présent document de base, l'organigramme juridique du Groupe est le suivant :



Le solde du capital de Solar Energies est détenu par la Caisse des Dépôts et Consignations.
 Le solde du capital de Aerowatt Participations est détenu par le FCPR Capénergie, également actionnaire de la Société.
 Le solde du capital de Eole Désirade est détenu par la société Edev, filiale d'EDF.
 Le solde du capital de Eole Marie Galante est détenu par la société Edev, filiale d'EDF.
 Le solde du capital de Eole Petit Canal 1 est détenu par la société SIIF Energies Outre-Mer SA.

Le solde du capital de Eole Morne Constant est détenu par une personne physique.
Le solde du capital de Eole la Montagne est détenu par une personne physique.
Le solde du capital de Aérowatt Mauritius est détenu par une personne physique.
Le solde du capital de Eole Mont de Saint Loup est détenu par la société Ailenergie.
Le solde du capital de Eole du Mont de Gerson est détenu par la société Ailenergie.
Le solde du capital de Eole Plan du Pal est détenu par la société Winergy.
Le solde du capital de Centrale éolienne du Plan du Pal est détenu par la société JMB Energie.
Le solde du capital de Eole Pays d'Yvois est détenu par la société Ailenergie.
Le solde du capital de Eole les Buissons est détenu par la société Ailenergie.
Le solde du capital de Eole La Motelle est détenu par Ailenergie.
Le solde du capital de Valeco-SPE est détenu par la société SARL Valeco Eole et par deux personnes physiques.
Le solde du capital de Héliowatt est détenu par des personnes physiques.

Les pourcentages indiqués ci-dessus correspondent aux pourcentages de capital et de droits de vote détenus dans chaque société.

7.1.2 Description des principales filiales du Groupe

7.1.2.1 Filiales commerciales

A la date d'enregistrement du présent document de base, les principales filiales, directes ou indirectes du Groupe sont, d'un point de vue commercial, les suivantes :

Aérowatt Participations

Constituée le 21 août 2007, Aérowatt Participations est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé au 6, rue Henri Dunant, 45140 Ingré.

Aérowatt Participations a pour objet la prise de participations dans des sociétés qui développent et exploitent des sites de production d'électricité provenant d'énergies renouvelables, dont l'énergie solaire.

Au 31 décembre 2007, Aérowatt Participations n'a pas réalisé de chiffre d'affaires.

A la date d'enregistrement du présent document de base, Aérowatt Participations est détenue à hauteur de 55 % par Aérowatt et de 45 % par FCPR Capénergie.

Solar Energies

Constituée le 26 juin 2007, Solar Energies est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé au 84, rue Claude Bernard, 75005 Paris.

Solar Energies a pour objet l'étude, le financement, le développement, la construction et l'exploitation de sites de production d'électricité solaire.

Au 31 décembre 2007, Solar Energies n'a pas réalisé de chiffre d'affaires.

A la date d'enregistrement du présent document de base, Solar Energies est détenue à hauteur de 65 % par Aérowatt Participations et de 35 % par la Caisse des Dépôts et Consignations (voir pour plus détails la section 22.3.2 « *Pacte d'associés relatif à l'acquisition de la société Solar Energies* » du présent document de base).

Winergy

Constituée le 23 juillet 1999, Winergy est une société à responsabilité limitée dont le siège social est situé au 6, rue Henri Dunant, 45140 Ingré.

Winergy est un bureau d'études ayant pour objet la réalisation de toute étude, développement, et suivi de projet, de toute tâche d'ingénierie relative aux énergies renouvelables ou participant à leur développement.

Winergy réalise ainsi des mesures et analyses de vent, des études d'implantation et de calculs de production potentielle des centrales, ainsi qu'une quinzaine d'atlas régionaux, sur plus de 60 sites dans le monde.

Aérowatt, par l'intermédiaire de sa filiale Winergy, dispose d'une parfaite connaissance de la cartographie des vents, pour déterminer les emplacements les plus rentables en matière d'implantation d'éoliennes.

Au 31 décembre 2007, Winergy a réalisé un chiffre d'affaires de 28.640 euros.

A la date d'enregistrement du présent document de base, Winergy est détenue à 100 % par Aérowatt.

Héliowatt

Constituée le 22 avril 2008, Héliowatt est une société à responsabilité limitée dont le siège social est situé au 106, rue Frédéric Mistral, 30126 Tavel.

Héliowatt a pour objet l'étude, le développement, le financement, la construction et l'exploitation de projets d'énergies renouvelables, en France et à l'étranger.

A la date d'enregistrement du présent document de base, Héliowatt est détenue à hauteur de 48 % par Aérowatt et à hauteur de 52 % par des personnes physiques.

7.1.2.2 Filiales d'exploitation

Les autres filiales figurant dans l'organigramme de la section 7.1.1 « *Organigramme du Groupe* » du présent document de base ont pour objet l'exploitation des projets de la Société.

94,6 % du chiffre d'affaires du Groupe au 31 décembre 2007 a été réalisé par ces filiales d'exploitation.

7.2 FLUX FINANCIERS DU GROUPE

A la date du présent document de base, le Groupe n'a pas de restriction d'accès aux résultats et à la trésorerie de ses filiales, ni en vertu de réglementations locales, ni à raison de dispositions particulières concernant ses filiales, à l'exception des engagements mentionnés en section 10.4 « *Restrictions à l'utilisation des capitaux* » du présent document de base.

A la date du présent document de base, il n'existe pas d'actifs ou de passifs significatifs concernant les sociétés du Groupe mises en équivalence au 31 décembre 2007 (Eole Pays d'Yvois, Eole Mont de Gerson, Eole Mont de Saint Loup, SNC Petit Canal 1) autres que le passif significatif lié à l'arrêt de la centrale de Petit Canal 1 pour un montant d'environ 366.000 euros dont environ 286 milliers d'euros liés au litige Eole 2005 (voir pour plus de détails la section 9.2.5 « *Résultat net* » du présent document de base).

Pour plus d'informations concernant les flux financiers du Groupe, voir les sections 9 « *Examen de la situation financière et du résultat* », 19 « *Opérations avec les apparentés* » et 20 « *Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe* » du présent document de base. Voir les sections 9 « *Examen de la situation financière et du résultat* », 19 « *Opérations avec les apparentés* » et 20 « *Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe* » du présent document de base.

8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS

8.1 PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES ET ÉQUIPEMENTS DU GROUPE

Le siège social de la Société est situé au 6, rue Henri Dunant, 45140 Ingré. La Société occupe ces locaux en vertu d'un bail conclu le 29 septembre 2004 avec la SCI Vergnet 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. Les locaux loués par la Société à la SCI Vergnet le sont à des conditions de marché.

La Société déclare qu'il n'existe pas, à la date du présent document de base, de liens entre les bailleurs du Groupe et le Groupe et ses dirigeants, autres que ceux conclus entre la Société, Monsieur Marc Vergnet et Vergnet SA, actionnaires de la SCI Vergnet, qui sont décrits dans le présent document de base (voir pour plus de détails la section 4.1.1 (« *Risques liés à la dépendance vis-à-vis des fournisseurs et à la disponibilité des équipements* »)).

8.1.1 L'éolien

La quasi-totalité des équipements des sociétés du Groupe sont constitués par les installations des parcs éoliens. Au 31 décembre 2007, le Groupe disposait de 21 parcs éoliens en exploitation implantés en France métropolitaine, Guadeloupe, Nouvelle-Calédonie, La Réunion, Martinique et Saint Pierre et Miquelon. Certains de ces parcs ne sont pas détenus par le Groupe seul mais en partenariat avec des développeurs locaux personnes physiques ou morales.

Le tableau suivant présente, au 31 décembre 2007, les parcs éoliens détenus par le Groupe, seul ou en partenariat, ainsi que ceux actuellement en construction, dans les différents pays d'implantation.

Zone géographique	Nombre de parcs en exploitation			Nombre de parcs en construction
	En propre	En partenariat	Total	
France métropolitaine	1	-	1	13
Guadeloupe	5	3	8	8
Nouvelle-Calédonie	7	-	7	3
La Réunion	3	-	3	5
Martinique	1	-	1	-
Saint Pierre et Miquelon	1	-	1	-

Les centrales éoliennes du Groupe sont implantées sur des terrains loués en vertu de conventions d'occupation à long terme d'une durée pouvant aller de 20 à 40 ans conclues avec des personnes privées. À l'expiration de ces conventions d'occupation, le Groupe doit remettre les terrains en état et procéder au démantèlement des parcs, ou les remettre aux propriétaires de terrains.

8.1.2 Le solaire

Le tableau ci-dessous présente, au 31 décembre 2007, les parcs solaires détenus par le Groupe, seul ou en partenariat, ainsi que ceux actuellement en construction, dans les différents pays d'implantation.

Zone géographique	Nombre de parcs en exploitation			Nombre de parcs en construction
	En propre	En partenariat	Total	
France métropolitaine	-	-	-	-
Guadeloupe	-	7	7	-
Nouvelle-Calédonie	-	-	-	-
La Réunion	-	3	3	4
Martinique	-	1	1	2
Saint Pierre et Miquelon	-	-	-	2

8.2 CONTRAINTES ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION PAR LE GROUPE DE SES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

8.2.1 L'éolien

Tous les projets de parcs éoliens doivent faire l'objet d'une évaluation environnementale. L'article L. 553-2 du Code de l'environnement dispose que l'implantation d'une ou de plusieurs installations produisant de l'électricité à partir de l'énergie mécanique du vent dont la hauteur du mât dépasse 50 mètres est subordonnée à la réalisation préalable d'une étude d'impact et d'une enquête publique (les projets d'implantation non subordonnés à la réalisation préalable d'une étude d'impact doivent faire l'objet d'une notice d'impact).

Le contenu de l'étude d'impact doit être en relation avec l'importance des travaux et aménagements projetés et avec leurs incidences prévisibles sur l'environnement (article R. 122-3-I du Code de l'environnement). Elle doit en particulier présenter successivement une analyse de l'état initial du site et de son environnement, portant notamment sur les richesses naturelles et les espaces naturels agricoles, forestiers, maritimes ou de loisirs, affectés par les aménagements ou ouvrages et une analyse des effets directs et indirects, temporaires et permanents du projet sur l'environnement, et en particulier sur la faune et la flore, les sites et paysages, le sol, l'air, le climat, les milieux naturels et les équilibres biologiques, sur la protection des biens et du patrimoine culturel et, le cas échéant, sur la commodité du voisinage (bruits, vibrations, odeurs, émissions lumineuses) ou sur l'hygiène, la santé, la sécurité et la salubrité publique (article R. 122-3-II du Code de l'environnement).

Par ailleurs, l'article L. 553-3 du Code de l'environnement prévoit que l'exploitant d'une installation produisant de l'électricité à partir de l'énergie mécanique du vent est responsable de son démantèlement et de la remise en état du site à la fin de l'exploitation. Au cours de celle-ci, il constitue les garanties financières nécessaires aux fins des futurs travaux de démantèlement et de remise en l'état du site.

Les diverses réglementations environnementales applicables au Groupe en matière de production d'électricité à partir d'énergie éolienne sont détaillées à la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base.

8.2.2 Le solaire

En termes d'urbanisme, la situation des installations solaires est en cours de clarification, ces équipements ne faisant actuellement pas l'objet de réglementation spécifique.

Les générateurs solaires relèvent soit du régime de la déclaration de travaux, soit du régime applicable en matière de permis de construire.

Le Groupe a pris comme principe de faire systématiquement des études d'impacts, comme cela est pratiqué en éolien.

Les diverses réglementations environnementales applicables au Groupe en matière de production d'électricité à partir d'énergie solaire sont détaillées à la section 6.7 « *Environnement législatif et réglementaire* » du présent document de base.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT

Les comptes consolidés du Groupe au titre des exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ont été établis conformément aux normes comptables françaises.

Dans les développements ci-après, les comparaisons des résultats du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007 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 20 « *Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe* » du présent document de base.

9.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

9.1.1 Introduction

Présent en France métropolitaine et en Outre-Mer, essentiellement en Guadeloupe, à la Réunion et en Nouvelle-Calédonie, le Groupe est un 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 depuis 2007. Sur le marché éolien, le Groupe est le leader depuis plus de 15 ans en Outre-Mer (*Source : site internet du Syndicat des Energies Renouvelables*). Avec une expérience de plus de 20 ans dans le secteur des énergies renouvelables, le Groupe est un acteur historique sur ce marché, empreint d'une forte culture au service du développement durable.

Dans le cadre de son métier de producteur d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables, le Groupe est un acteur parfaitement intégré maîtrisant l'ensemble de la chaîne de valeurs et des savoir-faire nécessaires au développement des projets éoliens et solaires. Le Groupe est actif en amont, dans le cadre de l'origination des projets, ainsi que dans les phases de conception, de construction et surtout d'exploitation des centrales électriques.

Dans un marché toujours très favorable à la production d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables, le Groupe poursuit une stratégie de développement construite autour de deux axes :

- d'une part, occuper une place de premier plan en France métropolitaine dans le domaine de l'éolien tout en restant le leader en Outre-Mer (où le Groupe représente 70 % de la production éolienne), et en amorçant un développement à l'international (Ile Maurice et Maroc notamment) ; et
- d'autre part, accélérer la diversification dans le solaire, qui présente pour le Groupe des synergies évidentes en termes de développement, d'exploitation, et d'optimisation géographique.

Au 31 décembre 2007, le chiffre d'affaires total du Groupe s'est élevé à 7.091,9 milliers d'euros.

9.1.2 Facteurs ayant une influence significative sur les résultats du Groupe

A la date d'enregistrement du présent document de base, le Groupe considère que les principaux facteurs ayant une influence significative sur sa performance financière sont les suivants :

Le rythme des entrées en production des centrales du Groupe

L'augmentation des revenus de l'activité de production s'effectue d'une année sur l'autre par palier, au rythme des entrées en production des centrales que le Groupe conserve au terme de la phase de construction. Le Groupe ne commence à percevoir les revenus des centrales qu'à l'issue de cette phase et lors de la phase de production au cours de laquelle le Groupe bénéficie le plus fréquemment d'un contrat d'achat d'électricité de longue durée (de 15 à 25 ans). La livraison d'une centrale peut intervenir en fin d'année, alors que ce n'est que l'année suivante que les revenus générés sont comptabilisés. Ce calendrier affecte en conséquence la comparabilité des exercices et les calculs de rentabilité des capitaux investis.

La politique de financement

Le modèle de croissance du Groupe consiste à développer et financer des projets de centrales de production d'électricité. Le Groupe doit donc mettre en place pour chaque projet les financements spécifiques nécessaires pour les mener à bien, tant sous forme de dettes que de fonds propres. A ce titre, la réalisation de plusieurs centrales au cours d'un exercice peut donner lieu à une augmentation significative de l'endettement du Groupe et à une mobilisation plus importante de fonds propres par rapport à l'exercice précédent.

Différences des cadres réglementaires et des conditions tarifaires

Les cadres réglementaires, les conditions tarifaires et les mécanismes et niveaux d'aide varient de manière significative entre la France métropolitaine et l'Outre-Mer, et conduisent donc à des niveaux de rentabilité différents selon la zone géographique où le Groupe est implanté. En particulier, les résultats du Groupe peuvent varier en fonction des mécanismes de subventions directes et indirectes, des mécanismes de défiscalisation, ou encore des divers délais d'obtention des permis et autorisations sur les projets développés. Néanmoins, une fois le contrat d'achat d'électricité conclu pour une centrale en exploitation, le Groupe bénéficie généralement d'un cadre stabilisé pour une longue durée (15 à 25 ans en moyenne) (voir pour plus de détails la section 6.7 « Environnement législatif et réglementaire » du présent document de base).

Les variations des conditions climatiques

Le Groupe exerce son activité dans la production d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables. Ces énergies dépendent étroitement des conditions climatiques. Bien que les contrats d'achat d'électricité fixent généralement une obligation d'achat indépendamment du niveau de production d'électricité, ce niveau de production est directement lié aux conditions climatiques, en particulier les conditions de vent pour les centrales éoliennes et d'ensoleillement pour les sites solaires. Les conditions climatiques affectent donc la performance financière du Groupe d'une année sur l'autre ; elles en affectent directement le chiffre d'affaires, et par conséquent le résultat d'exploitation.

Effets de change

Le Groupe réalise une partie de ses activités en Nouvelle-Calédonie, région située en dehors de la zone euro. Ainsi, en 2007, 42,7 % du chiffre d'affaires du Groupe a été réalisé en franc pacifique, aussi connu sous le nom de Franc CFP. Le risque de change du Groupe est cependant limité par des dispositions réglementaires qui établissent une parité fixe entre l'euro et le Franc CFP (voir pour plus de détails la section 4.3.3 « Risques de change » du présent document de base).

9.1.3 Éléments du compte de résultat

Dans le cadre des comptes consolidés du Groupe établis selon les normes comptables françaises, les principaux postes du compte de résultat sont les suivants :

- le chiffre d'affaires, qui se décompose de la manière suivante :
 - le chiffre d'affaires issu de la vente d'électricité : électricité produite grâce aux centrales éoliennes et solaires du Groupe et comptabilisé à l'aide de l'ensemble des factures émises auprès des compagnies d'électricité ;
 - le chiffre d'affaires issu de prestations de services : prestations réalisées en externe (parts de développement pour le compte de tiers, études de vent, atlas éoliens, ventes de certificats verts, etc.) ;
 - autre chiffre d'affaires : refacturation de charges à des sociétés extérieures au Groupe.
- les éléments de production comprennent la production stockée et immobilisée, correspondant aux coûts internes et externes relatifs à la phase de développement des projets du Groupe (dès lors qu'un projet répond aux critères de sélection du Groupe, les coûts de développement sont immobilisés ; ils font partie intégrante de la valeur de l'actif immobilisé) ; ces éléments de production, ajoutés au chiffre d'affaires, constituent la production totale du Groupe ;
- le « retraitement centrales » correspond à l'étalement sur la durée d'amortissement de la centrale des subventions et aides fiscales définitivement acquises ;
- les achats consommés, qui comprennent la sous-traitance d'études, les « fluides » (chauffage, eau et électricité) et les fournitures ;
- les autres achats et charges externes, qui comprennent principalement les locations, l'entretien, la maintenance, les assurances et les frais juridiques et comptables ;
- les charges de personnel, qui regroupent les salaires et traitements, et les charges sociales ;
- les impôts et taxes, qui comprennent principalement la taxe professionnelle, après plafonnement à la valeur ajoutée, et la taxe foncière ;
- les dotations aux amortissements et aux provisions qui comprennent principalement les dotations aux amortissements des actifs de production du Groupe, pour l'essentiel l'amortissement des installations des centrales éoliennes, et, de manière ponctuelle, des dotations et reprises de provisions pour risques et charges d'exploitation. Le Groupe mène une politique prudente d'amortissement de ses centrales en Outre-Mer sur 15 ans, alors que les autres sociétés du secteur amortissent généralement leurs centrales sur 20 à 25 ans, ce qui impacte défavorablement le résultat net du Groupe ;
- les autres charges d'exploitation, qui regroupent les charges courantes à caractère inhabituel. Pratiquement tous les éléments de charges compris dans la détermination du résultat net de l'exercice proviennent des activités ordinaires du Groupe ;
- les charges et produits financiers qui regroupent principalement les éléments suivants :
 - les plus ou moins-values de cession de titres ;
 - les intérêts et charges assimilés ; et
 - les dotations aux provisions financières,
- la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence ; et
- le résultat net de l'ensemble consolidé.

9.2 COMPARAISON DE L'EXERCICE 2007 PAR RAPPORT À L'EXERCICE 2006

La présente section 9.2 a pour objet de comparer des informations financières extraites des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 du Groupe établis en normes comptables françaises

avec des informations financières extraites des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 du Groupe établis en normes comptables françaises.

Jusqu'au 31 décembre 2006, le Groupe reconnaissait la production immobilisée selon la méthode de l'avancement dès lors qu'il avait obtenu, pour un projet, l'ensemble des autorisations et des financements nécessaires à sa réalisation. Cette méthode avait pour conséquence de différer, quasiment à la finalisation des projets, la reconnaissance de la production immobilisée. Dans les comptes clos au 31 décembre 2007, le Groupe a effectué un changement d'estimation relatif à la reconnaissance de la production immobilisée qui ne permet pas de comparer, pour ce poste, les informations figurant dans ses comptes consolidés 2007 et celles qui figurent dans ses comptes consolidés de l'exercice précédent.

Pour les projets pour lesquels la rémunération prévoit des « success fees », ceux-ci ne sont intégrés à la production immobilisée réalisée sur le projet que lorsque leur obtention est certaine.

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 pour plus de détails 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 « *Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (normes comptables françaises)* » du présent document de base).

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

	31/12/2007	31/12/2006	Variation
En milliers d'euros			
Chiffre d'affaires	7.091,9	4.526,7	+ 56,7 %
Production stockée et immobilisée*	3.044,8	1.291,7	+ 135,7 %
Production totale	10.136,7	5.818,4	+ 74,2 %
EBITDA**	3.755,7	1.850,5	+ 103,0 %
Résultat d'exploitation	541,2	(350,2)	-
Résultat financier	(1.041,8)	(1.031,4)	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(742,5)	(1.316,7)	-
Résultat net part du groupe	(651,8)	(1.251,5)	-

* 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 représente 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 présent document de base).

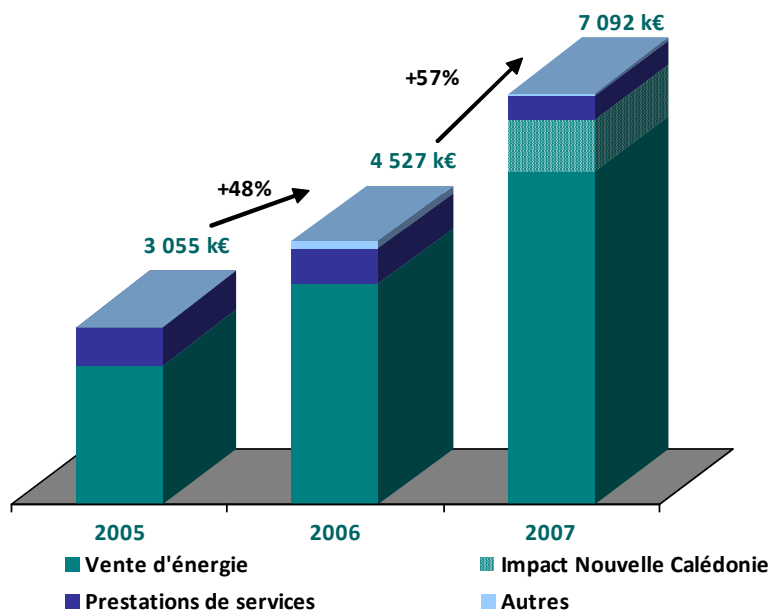
**EBITDA = résultat d'exploitation + dotations aux amortissements et aux provisions + retraitement subventions et aides fiscales + résultat exceptionnel.

9.2.1 Production totale

Chiffre d'affaires

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, le chiffre d'affaires net s'est élevé à 7.091,9 milliers d'euros contre 4.526,7 milliers d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2006 (soit une augmentation de 56,7 %).

Le graphique ci-dessous représente l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours des trois derniers exercices :



Ventilation du chiffre d'affaires par activités :

	31/12/2007	31/12/2006	Variation
<i>En milliers d'euros</i>			
Ventes électricité	6.633,5	3.795,5	+74,8 %
Prestations de services	418,4	623	-32,8 %
Autres	40,0	108,2	-63,1 %
Total chiffre d'affaires	7.091,9	4.526,7	+56,7 %

La forte progression du chiffre d'affaires consolidé du Groupe réalisé au titre de l'exercice 2007 est principalement due à la hausse des ventes d'électricité (+74,8 %), qui s'explique par :

- la comptabilisation en année pleine de ses centrales éoliennes Kafeate II (Nouvelle-Calédonie, 6 MW), La Perrière I (La Réunion, 3,9 MW) et Terre de Bas (Guadeloupe, 1,9 MW), qui ont été mises en service début 2006 ;
- la mise en service, début 2007, de Prony III (Nouvelle-Calédonie, 5,5 MW), de La Perrière II (La Réunion, 3,3 MW) et de Grand Maison (Guadeloupe, 1,4 MW) ; et
- l'effet variation de périmètre suite à l'acquisition, en décembre 2006, de parts supplémentaires dans des centrales en Nouvelle-Calédonie, désormais comptabilisées par intégration globale, qui impactent le chiffre d'affaires à hauteur de 884 milliers d'euros.

Les autres éléments du chiffre d'affaires, telles que les prestations de services et autres, ont diminué de 32,8 %, ne représentant plus que 6,5 % du chiffre d'affaires de l'exercice 2007, contre 16,2 % au 31 décembre 2006, compte tenu de l'absence de développement pour le compte de tiers en 2007 partiellement compensés par la vente de certificats verts.

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2007 a donc été réalisé à hauteur de 93,5 %, contre respectivement 83,8 % au 31 décembre 2006, par la vente d'électricité et provient pour l'essentiel de l'Outre-Mer. Au 31 décembre 2007, le Groupe exploitait un peu plus de 57 MW contre environ 50 MW au 31 décembre 2006.

Au cours de l'exercice 2007, deux nouvelles centrales ont été construites et livrées : Mont Mau (Nouvelle-Calédonie, 4,1 MW), La Perrière III (La Réunion, 3,0 MW). Livrées en fin d'année 2007, ces deux nouvelles centrales, ajoutées aux trois centrales mises en service courant 2007, impacteront pleinement l'exercice 2008.

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 3.044,8 milliers d'euros au titre de l'exercice 2007 contre 1.291,7 milliers d'euros au 31 décembre 2006 (en hausse de 135,7 %).

Pour la préparation de ses comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007, le Groupe a effectué un changement d'estimation relatif à la reconnaissance de la production immobilisée, conformément aux pratiques de marché sur le secteur. Toujours selon la méthode de l'avancement, celle-ci est désormais reconnue dès lors que le permis de construire est déposé, et non plus après obtention de l'ensemble des autorisations et financements. L'impact sur la production s'est élevé à 1.119,7 milliers euros.

Hors changement d'estimation, la production immobilisée et stockée se serait élevée à 1.925,0 milliers d'euros au titre de l'exercice 2007, en hausse de 49 %.

Cette forte progression s'explique par la mise en chantier de centrales pour une capacité totale détenue en propre supérieure en 2007 par rapport à 2006.

Dans son montant global, la production s'est élevée sur l'exercice 2007 à 10.136,7 milliers d'euros, contre 5.818,4 milliers d'euros en 2006 (soit une augmentation de 74,2 %). Hors changement d'estimation expliqué ci-dessus, la progression de la production totale aurait été de 55 %.

9.2.2 Charges d'exploitation

Achats consommés

Les achats consommés ont augmenté de 189,1 milliers d'euros (soit de 56,6 %), passant de 334,0 milliers d'euros en 2006 à 523,1 milliers d'euros en 2007, en ligne avec la progression du chiffre d'affaires.

Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes ont augmenté de 2.019,5 milliers d'euros (soit de 78,9 %), passant de 2.558,7 milliers d'euros au titre de l'exercice 2006 à 4.578,1 milliers d'euros en 2007.

Cette très forte hausse, à l'image de la hausse du chiffre d'affaires lié à la vente d'électricité trouve son explication dans l'accompagnement de la croissance du Groupe :

- augmentation du nombre de centrales en exploitation et en développement ;
- impact du changement de périmètre (intégration globale contre intégration proportionnelle antérieurement) lié au rachat de parts supplémentaires dans des centrales en Nouvelle-Calédonie fin 2006 ; et
- frais de structuration liés à la croissance du Groupe.

Charges de personnel

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers d'euros		
Salaires et traitements	1.168,7	827,8
Charges sociales	516,6	366,9
Participation des salariés	-	-
Total charges de personnel	1.685,3	1.194,8

Afin d'accompagner sa croissance, le Groupe a procédé à plusieurs recrutements au cours de l'année 2007. Les charges de personnel ont ainsi progressé de 41 %. L'effectif moyen de l'année 2007 s'est élevé à 27 personnes, contre 17 en 2006, tel que mentionné dans le tableau ci-dessous. Au 31 décembre 2007, l'effectif du Groupe s'est élevé à 33 personnes, dont 31 salariés d'Aérowatt.

Effectifs	31/12/2007	31/12/2006
Cadres et équivalents	25	13
Agents de maîtrise	-	-
Employés	8	4
Ouvriers et apprentis	-	-
Total effectifs	33	17

Les nouvelles recrues ont été principalement affectées à Orléans (un recrutement localisé à la Réunion), en renforcement des équipes administratives ou en qualité de chargés de projets.

Impôts et taxes

Suite à la réforme de la taxe professionnelle, les impôts et taxes ont diminué de 45,7 milliers d'euros (soit de 23,1 %), passant de 197,9 milliers d'euros au titre de l'exercice 2006 à 152,2 milliers d'euros en 2007.

Dotations aux amortissements et aux provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions comprennent :

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers d'euros		
Dotations amortissements immobilisations	6.712,8	4.635,3
Dotations provisions actif circulant	263,7	52,3
Dotations provisions risques et charges	114,3	219,9
Total dotation aux amortissements et aux provisions	7.090,8	4.907,4

Les dotations aux amortissements représentent pour l'essentiel l'amortissement des installations des centrales éoliennes. Leur augmentation est liée à l'effet « année pleine » des centrales de Kafeate II, La Perrière I et Terre de Bas et à la mise en service des centrales de Prony III, La Perrière II et Grand Maison au cours de l'exercice 2007 et par l'impact lié à l'acquisition de parts supplémentaires dans certaines centrales fin 2006 en Nouvelle-Calédonie.

La dotation aux provisions sur l'actif circulant correspond aux dotations constituées en relation avec les créances sur client (Miquelon), les facturations de dommages à un tiers (Eole Prony 1) et aux compléments de dotation sur facture (SIIF).

La dotation aux provisions pour risques et charges correspond au provisionnement des malus maximaux sur les contrats Eole 2005, pour l'exercice 2007, dans la continuité de méthode appliquée en 2006 (voir pour plus d'informations concernant les contrats Eole 2005, la section 20.8 « *Procédures judiciaires et d'arbitrage* » du présent document de base).

Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation au 31 décembre 2007 et les principales variations sont représentés dans le tableau ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Garanties productibles	234,8	260,3
Retraitement centrales	4.206,0	2 785,4
Autres produits et charges	-6.8	-21,5
Total	4.434,0	3.024,2

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

- les garanties productibles correspondent aux sommes versées par les constructeurs de machines au titre des garanties de disponibilité ou de performance des machines installées ;
- les retraitements des centrales correspondent à l'étalement sur la durée d'amortissement des centrales des subventions et aides fiscales définitivement acquises. La forte croissance du retraitement des centrales entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2007 (+ 46,3 %) s'explique par le parc grandissant du Groupe et par l'impact lié à l'acquisition de parts supplémentaires dans certaines centrales fin 2006 en Nouvelle-Calédonie.

9.2.3 EBITDA, excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation

Au titre de l'exercice 2007, l'EBITDA du Groupe s'est élevé à 3.755,7 milliers d'euros, contre 1.850,5 milliers d'euros en 2006, en croissance de 103,0%.

En 2007, l'excédent brut d'exploitation (EBE) s'est élevé à 3.426,0 milliers d'euros, contre 1.771,8 milliers d'euros au 31 décembre 2006, en croissance de 93,4 %.

En 2007, le résultat d'exploitation est ressorti positif, à 541,2 milliers d'euros, contre une perte de 350,2 milliers d'euros en 2006.

La nette amélioration de ces agrégats et l'atteinte d'un résultat d'exploitation positif démontrent la capacité du Groupe à se développer de manière très soutenue en cumulant croissance et rentabilité, alors même que certaines centrales éoliennes n'ont pas bénéficié de conditions de vent optimale 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 exercices 2007 et 2006 :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Résultat d'exploitation	541,2	(350,2)
Dotations amortissements immobilisations	6.712,8	4.635,3
Dotations provisions actif circulant	263,7	52,3
Dotations provisions pour autres charges	-	37,4
Dotation provisions Malus EDF	114,3	182,5
Retraitement centrales	(4.206,0)	(2.785,4)
Charges et produits exceptionnels	329,7	78,6
EBITDA	3.755,7	1.850,5

9.2.4 Résultat financier

Le résultat financier s'est élevé à -1.041,8 milliers d'euros au titre de l'exercice 2007, en très légère augmentation (perte de 1.031,4 milliers d'euros en 2006).

Le résultat financier s'analyse comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Produits financiers		
Total des dividendes	-	-
Revenu des autres créances et VMP*	-	-
Produits nets sur cession de VMP*	343,1	91,9
Produits des autres immobilisations financières	4,2	105,0
Différences positives de change	0,2	-
Autres produits financiers	546,6	14,9
Reprise sur provisions financières	181,2	-
Total produits financiers	1.075,3	211,9
Charges financières		
Intérêts et charges assimilés	1.703,0	1.242,9
Différences négatives de change	0,5	0,4
Dotations provisions financières	413,6	-
Total charges financières	2.117,1	1.243,3
Résultat financier	(1.041,8)	(1.031,4)

*VMP : valeurs mobilières de placement

Le résultat financier se décompose en des produits financiers (1.075,3 milliers d'euros) générés essentiellement par le placement de la trésorerie (intérêts et gains sur cession de VMP), et des charges financières (2.117,1 milliers d'euros), constituées principalement par les intérêts des emprunts long terme nécessaires à la construction des centrales éoliennes.

Les autres produits financiers enregistrent les intérêts constatés sur le compte courant détenu dans la centrale de Petit Canal 1 pour un montant de 288,6 milliers d'euros, ainsi que les intérêts acquis sur des comptes bloqués pendant la période de construction de la centrale de Mont Mau pour un montant de 229,9 milliers d'euros.

Les dotations et reprises sur provisions financières concernent la centrale de Petit Canal 1. Elles s'expliquent par la dotation des produits financiers constatés et par un report des dotations financières de la provision pour risque constituées antérieurement et annulées en 2007.

Les intérêts et charges assimilés comprennent notamment les intérêts payés sur les emprunts finançant les centrales éoliennes. En 2007, le coût moyen de la dette brute était de 6,26 %, contre 6,18 % en 2006.

Le résultat financier s'est traduit par une perte de 1.041,8 milliers d'euros, quasiment inchangée par rapport à 2006 (perte de 1.031,4 milliers d'euros). La hausse des intérêts financiers a été principalement absorbée par les produits financiers issus du placement d'une partie des montants levés lors de l'augmentation de capital réalisée fin 2006 et par une hausse des produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement.

9.2.5 Résultat net

Charges et produits exceptionnels

Le résultat exceptionnel s'analyse comme suit :

	31/12/2007	31/12/2006
<i>En milliers d'euros</i>		
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	437,9	177,4
Produits exceptionnels sur opérations en capital	2,0	1,1
Reprise de provisions et transferts de charges	8,0	-
Total produits exceptionnels	447,9	178,5
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	115,1	99,6
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	3,1	0,2
Dotations exceptionnelles aux amortissements et aux provisions	-	-
Total charges exceptionnelles	118,2	99,9
Résultat exceptionnel	329,7	78,6

Pour l'exercice 2007, les produits exceptionnels de 447,9 milliers d'euros comprennent principalement :

- des pénalités de retard pour la construction de certaines centrales pour un montant total de 200,0 milliers d'euros ;
- un avoir à recevoir sur des prestations de maintenance en Nouvelle-Calédonie au titre d'exercices antérieurs pour 34,0 milliers d'euros ;
- un remboursement sur l'appel de fonds de l'assurance bris de machines-pertes d'exploitation ; et
- des avoirs sur des facturations de pièces détachées de l'exercice antérieur pour un total de 126,0 milliers d'euros.

Pour l'exercice 2007, les charges exceptionnelles de 118,2 milliers d'euros concernent principalement :

- l'annulation d'une facture de pénalité émise par la centrale de Fonds Caraïbes au titre de l'exercice antérieur, pour 38,0 milliers d'euros ;
- une facture de maintenance de 15,0 milliers d'euros sur exercice antérieur non provisionnée ; et
- des compléments d'honoraires sur prestations de l'exercice antérieur non provisionnés pour 37,0 milliers d'euros.

Impôts sur les résultats

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Impôts exigibles	14,2	-
Charges (produits) d'impôts différés	-	-
Total impôts sur les résultats	14,2	-

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 31 décembre 2007 est de 3.059,0 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 -13,7 milliers d'euros au titre de l'exercice 2006 à -397,9 milliers d'euros en 2007. Cette diminution s'explique, pour un montant d'environ 366.000 euros concernant la centrale de Petit Canal 1. Ce montant d'environ 366 milliers d'euros est composé d'un montant d'environ 286 milliers d'euros d'une dette EDF liée au litige Eole 2005 et du manque à gagner résultant de l'arrêt de la centrale Petit Canal pour des raisons de sécurité (liées à un conflit entre le coactionnaire gérant, SIIF Energies, filiale d'EDF Energies Nouvelles, et Vergnet SA, en charge de l'exploitation maintenance) durant la quasi-totalité de l'année 2007 (cette centrale, qui était soumise aux systèmes de malus prévus par les contrats Eole 2005, fait l'objet d'une remise en exploitation progressive depuis le début de l'année 2008).

Ce conflit était lié au refus par SIIF Energies de renégocier, en 2005, son contrat de maintenance qui le liait à la société Vergnet SA, suite auquel ce dernier a souhaité ne plus assurer la maintenance de la centrale au cours de l'année 2006, ce qui a conduit à la mise en sécurité des machines, donc à leur arrêt pendant tout l'exercice 2007. La Société déclare que, à sa connaissance, ce conflit n'a pas donné lieu à un litige mais a fait l'objet d'un accord transactionnel entre SIIF Energies et Vergnet SA.

Résultat net de l'ensemble consolidé

Après prise en compte des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition de 159,4 milliers d'euros (écarts d'acquisition sur certaines centrales de Nouvelle-Calédonie, amortis sur une période de 10 ans à compter de l'exercice 2007), le résultat net de l'ensemble consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2007 s'est soldé par une perte de 742,5 milliers d'euros contre une perte de 1.316,7 milliers d'euros en 2006. Cette nette amélioration, démontre la forte capacité du Groupe à se développer tout en maîtrisant ses dépenses.

Résultat net part des minoritaires

Les intérêts minoritaires de l'exercice clos le 31 décembre 2007 se sont élevés à -90,8 milliers d'euros contre -65,2 milliers d'euros en 2006.

Résultat net part du Groupe

Le résultat net part du groupe de l'exercice clos le 31 décembre 2007 s'est élevé à -651,8 milliers d'euros contre -1.251,5 milliers d'euros en 2006.

9.3 COMPARAISON DE L'EXERCICE 2006 PAR RAPPORT À L'EXERCICE 2005

La présente section 9.3 a pour objet de comparer des informations financières extraites des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 du Groupe établis en normes comptables françaises avec des informations financières extraites des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 du Groupe établis en normes comptables françaises.

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

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2006	31/12/2005	Variation <i>Pourcentage</i>
Chiffre d'affaires	4.526,7	3.054,8	+ 48,2 %
Production stockée et immobilisée	1.291,7	1.774,2	- 27,2 %
Production totale	5.818,4	4.829,0	+ 20,5 %
EBITDA*	1.850,5	1.350,0	+ 37,1 %
Résultat d'exploitation	(350,2)	(746,4)	-
Résultat financier	(1.031,4)	(1.047,3)	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(1.316,7)	(1.599,7)	-
Résultat net part du groupe	(1.251,5)	(1.515,5)	-

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

9.3.1 Production totale

Chiffre d'affaires

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2006, le chiffre d'affaires net s'est élevé à 4.526,7 milliers d'euros contre 3.054,8 milliers d'euros au titre de l'exercice 2005 (soit une augmentation de 48,2 %), et la production s'est élevée au total à 5.818,4 milliers d'euros contre 4.829,0 milliers d'euros à fin

2005 (soit une augmentation de 20,5 %), suite à la mise en service des centrales de Kafeate II, La Perrière I, Terre de Bas.

Ventilation du chiffre d'affaires par activités :

	31/12/2006	31/12/2005	Variation
<i>En milliers d'euros</i>			
Ventes électricité	3.795,5	2.395,6	+58,4 %
Prestations de services	623	659,2	-5,5 %
Autres	108,2	-	-
Total chiffre d'affaires	4.526,7	3.054,8	+48,2 %

La croissance du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2006 par rapport à 2005 a été principalement due à la croissance des ventes d'électricité (+58,4 %), les autres catégories ayant également augmenté, mais dans une moindre proportion (+10,9 %).

En termes de chiffre d'affaires de vente d'électricité, la croissance enregistrée en 2006 s'explique par :

- la comptabilisation en année pleine des centrales mises en service début 2005 (Kafeate I, Morne Carrière), pour un total supérieur à 7 MW ; et
- la mise en service début 2006 de plusieurs centrales, pour une capacité cumulée de plus de 11 MW (Kafeate II, La Perrière I et Terre de Bas).

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2006 a été réalisé à hauteur de 83,8 % par la vente d'électricité contre 78,4 % en 2005 et provient pour l'essentiel de l'Outre-Mer. Au 31 décembre 2006, Aérowatt exploitait environ 50 MW contre environ 40 MW au 31 décembre 2005.

Production stockée et immobilisée

Au titre de l'exercice 2006, la production stockée et immobilisée s'est élevée à 1.291,7 milliers d'euros en baisse de 27,2 % par rapport au 31 décembre 2005 (1.774,2 milliers d'euros), qui s'explique par le calendrier de mise en chantier du Groupe.

9.3.2 Charges d'exploitation

Achats consommés

Les achats consommés ont diminué de 365,8 milliers d'euros (soit de 52,3 %), passant de 699,9 milliers d'euros en 2005 à 334.045 euros en 2006. Cette diminution résulte de l'internalisation par le Groupe au cours de l'exercice 2006 d'un certain nombre de prestations de services qui étaient auparavant sous-traitées auprès de tiers.

Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes ont augmenté de 644,5 milliers d'euros (soit de 33,7 %), passant de 1.914,2 milliers d'euros en 2005 à 2.558,7 euros en 2006. Cette augmentation s'explique par la croissance du Groupe au cours de l'année 2006.

Charges de personnel

	31/12/2006	31/12/2005
En milliers d'euros		
Salaires et traitements	827,8	757,4
Charges sociales	366,9	337,3
Participation des salariés	-	-
Total charges de personnel	1.194,8	1.094,6

L'augmentation de la masse salariale en 2006 s'explique principalement par des éléments de rémunération variable.

Les effectifs moyens au cours des années 2005 et 2006, tout comme les effectifs à fin d'année, se sont élevés à 17 personnes, tel que mentionné dans le tableau ci-dessous.

Effectifs	31/12/2006	31/12/2005
Cadres et équivalents	13	13
Agents de maîtrise	-	-
Employés	4	4
Ouvriers et apprentis	-	-
Total effectifs	17	17

Impôts et taxes

Les impôts et taxes ont augmenté de 79,4 milliers d'euros (soit de + 67,0 %), passant de 118,5 milliers d'euros en 2005 à 197,9 milliers d'euros en 2006.

Dotations aux amortissements et aux provisions

Elles comprennent :

	31/12/2006	31/12/2005
En milliers d'euros		
Dotations amortissements immobilisations	4.635,3	3.568,6
Dotations provisions actif circulant	52,3	241,7
Dotations provisions risques et charges	219,9	248,4
Total dotations aux amortissements et aux provisions	4.907,4	4.058,7

Les dotations aux amortissements représentent pour l'essentiel l'amortissement des installations des centrales éoliennes. Leur augmentation est liée à l'effet « année pleine » des centrales de Kafeate I et Morne Carrière, et à la mise en service des centrales de Kafeate II, La Perrière I et Terre de Bas au cours de l'exercice 2006.

La dotation aux provisions sur l'actif circulant correspond à la dotation relative à la créance détenue auprès d'EDF Archipel sur la production d'électricité de la centrale de Miquelon.

La dotation aux provisions pour risques et charges correspond au provisionnement des malus

maximaux sur les contrats Eole 2005, pour l'exercice 2006, dans la continuité de méthode appliquée en 2005.

Autres produits d'exploitation

La variation entre les autres produits d'exploitation au 31 décembre 2005 et les autres produits d'exploitation au 31 décembre 2006 est représentée dans le tableau ci-dessous :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2006	31/12/2005
Garanties productibles	260,3	163,3
Retraitement centrales	2.785,4	2.161,9
Autres produits et charges	- 21,5	- 14,7
Total	3.024,2	2.310,5

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

- les garanties productibles correspondent aux sommes versées par les constructeurs de machines au titre des garanties de disponibilité ou de performance des machines installées ; et
- les retraitements des centrales correspondent à étalement sur la durée d'amortissement des centrales des subventions et aides fiscales définitivement acquises.

9.3.3 EBITDA, excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation

Au titre de l'exercice 2006, l'EBITDA s'est élevé à 1.850,5 milliers d'euros, contre 1.350,0 milliers d'euros en 2005, en croissance de 37,0 %.

Au titre de l'exercice 2006, l'excédent brut d'exploitation (EBE) s'est élevé à 1.771,8 milliers d'euros, contre 1.150,4 milliers d'euros en 2005, en croissance de 54,0 %.

Au titre de l'exercice 2006, la perte d'exploitation a été divisée par deux, à -350,2 milliers d'euros contre -746,4 milliers d'euros en 2005.

Le tableau ci-dessous présente le cadrage entre le résultat d'exploitation et l'EBITDA au cours des exercices 2006 et 2005 :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2006	31/12/2005
Résultat d'exploitation	(350,2)	(746,4)
Dotations amortissements immobilisations	4.635,3	3.568,6
Dotations provisions actif circulant	52,3	241,7
Dotations provisions pour autres charges	37,4	-
Dotation provisions Malus EDF	182,5	248,4
Retraitement centrales	(2.785,4)	(2.161,9)
Charges et produits exceptionnels	78,6	199,7
EBITDA	1.850,5	1.350,0

9.3.4 Résultat financier

Le résultat financier s'est élevé à une perte de 1.031,4 milliers d'euros au titre de l'exercice 2006, en très légère diminution (perte de 1.047,3 milliers d'euros en 2005).

Le résultat financier s'analyse comme suit :

	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>		
Produits financiers		
Total des dividendes	-	-
Revenu des autres créances et VMP	-	-
Produits nets sur cession de VMP	91,9	5
Produits des autres immobilisations financières	105	-
Différences positives de change	0,0	0,1
Autres produits financiers	14,9	63,7
Transfert de charges financières	-	-
Autres produits financiers	211,9	68,8
Charges financières		
Intérêts et charges assimilées	1.242,9	1.061,0
Différences négatives de change	0,4	0,4
Dotations provisions financières	-	54,7
Total charges financières	1.243,3	1.116
Résultat financier	(1.031,4)	(1.047,3)

Le résultat financier se décompose en des produits financiers (211,9 milliers d'euros) générés essentiellement par le placement de la trésorerie (intérêts et gains sur cession de VMP), et des charges financières (1.243,3 milliers d'euros), constituées principalement par les intérêts des emprunts long terme nécessaires à la construction des centrales éoliennes.

En 2006, le coût moyen de la dette brute était de 6,18 %, contre 5,96 % en 2005.

9.3.5 Résultat net

Charges et produits exceptionnels

Le résultat exceptionnel s'analyse comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2006	31/12/2005
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	177,4	346,5
Produits exceptionnels sur opérations en capital	1,1	9,9
Reprise de provisions et transferts de charges	-	-
Total produits exceptionnels	178,5	356,4
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	99,6	145,0
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	0,2	9,3
Dotations exceptionnelles aux amortissements et aux provisions	-	8,0
Total charges exceptionnelles	99,9	162,3
Résultat exceptionnel	78,6	194,0

Pour l'exercice 2006, les produits exceptionnels de 178,5 milliers d'euros comprennent principalement :

- 48,5 milliers d'euros de remboursement sur l'appel de fonds de l'assurance bris de machines-pertes d'exploitation ;
- 35,7 milliers d'euros de reprise de charges trop provisionnées en décembre 2005 ;
- 58,4 milliers d'euros de régularisation de taxes professionnelles suite à l'obtention d'un dégrèvement ; et
- 17,6 milliers euros représentants des intérêts sur compte courant calculés mais abandonnés.

Pour l'exercice 2006, les charges exceptionnelles de 99 milliers d'euros concernent principalement :

- 17,6 milliers d'euros représentant un abandon d'intérêts calculés sur compte courant ;
- 45,1 milliers d'euros de charges sur exercice antérieur non provisionnées ; et
- 32,3 milliers d'euros de régularisation sur le contrat d'assurance TRC conclu en 2005 pour la construction de la centrale de La Perrière.

Impôts sur les résultats

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2006	31/12/2005
Impôts exigibles	-	-
Charges (produits) d'impôts différés	-	-
Total impôts sur les résultats	-	-

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.

Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence

La quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence a augmenté de 8,1 milliers d'euros, passant de -5,6 milliers d'euros au 31 décembre 2005 à -13,7 milliers d'euros au 31 décembre 2006.

Le différend opposant la Société à Vergnet SA relatif à la centrale de Petit Canal 1 concernant une créance d'un montant de 975 milliers d'euros a fait l'objet d'une cession de compte courant en date du 22 septembre 2005 qui n'a eu aucune conséquence sur les comptes de l'exercice 2005 (voir pour plus de détails les sections 20.3.3 « *Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005* » et 20.4.3 « *Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005* » du présent document de base).

Résultat net de l'ensemble consolidé

Le résultat net de l'ensemble consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2006 s'est soldé par une perte comptable de 1.316,7 milliers d'euros contre une perte de 1.599,7 milliers d'euros au 31 décembre 2005.

Résultat net part des minoritaires

Les intérêts minoritaires de l'exercice clos le 31 décembre 2006 se sont élevés à -65,2 milliers d'euros contre -84,2 milliers d'euros au 31 décembre 2005.

Résultat net part du Groupe

Le résultat net part du Groupe de l'exercice clos le 31 décembre 2006 est une perte 1.251,5 milliers d'euros contre une perte de 1.515,5 milliers d'euros au 31 décembre 2005.

9.4 TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

9.4.1 Flux de trésorerie des exercices 2006 et 2007 (normes comptables françaises)

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 2007 (normes comptables françaises) :

	31/12/2007	31/12/2006
<i>En milliers d'euros</i>		
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	1.221,6	1.762,2
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(18.668,6)	(22.192,0)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	16.855,1	32.622,7

Flux de trésorerie générés par l'activité

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie générés par l'activité du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 2007 :

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers d'euros		
Résultat net des sociétés intégrées	(185,2)	(1.303,0)
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- amortissements et provisions	7.051,5	4.323,0
- reprises de produits d'avance sur aides / subventions	(4.206)	(2.785,4)
- plus-values de cession, nettes d'impôt	(2,0)	-
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2.658,3	234,7
Variation du besoin en fonds de roulement	(1.436,7)	1.527,6
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	1.221,6	1.762,2

En 2007, le résultat net et la marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées se sont nettement améliorés par rapport à 2006. Si le résultat net des sociétés intégrées a bénéficié d'une gestion saine de la croissance, le niveau important des amortissements et provisions (dû à une accélération de la phase d'investissement), bien que compensé partiellement par une hausse des reprises d'avances sur aides et subventions, permet à la marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées de passer de 234,7 milliers d'euros en 2006 à 2.658,3 milliers d'euros en 2007.

Cependant, les flux nets de trésorerie générés par l'activité ont été fortement impactés par la variation du besoin en fonds de roulement qui était de -1.436,7 milliers d'euros en 2007 contre 1.527,6 milliers d'euros en 2006 (cette variation du besoin en fonds de roulement en 2006 est impactée du rachat des centrales de Nouvelle-Calédonie à hauteur de 786,3 milliers d'euros). En 2007, le besoin en fonds de roulement est principalement impacté par une hausse des créances clients (1.059,4 milliers d'euros) du fait de la croissance du Groupe.

Comme pour les amortissements, la hausse des reprises d'avances sur aides/subventions en 2007 de 2.785,4 milliers d'euros à 4.206,0 milliers d'euros s'explique par la mise en place de nouvelles centrales éoliennes et de l'intégration globale de centrales en Nouvelle-Calédonie qui étaient antérieurement consolidées en intégration proportionnelle.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 2007 :

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers d'euros		
Acquisition d'immobilisations	(19.120,7)	(21.471,3)
Cession d'immobilisations	27,6	54,9
Remboursement promesse achat	-	-
Incidence des variations de périmètre	424,5	(775,6)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(18.668,6)	(22.192,0)

Entre 2006 et 2007, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont diminué de 15,9 % à 18.668,6 milliers d'euros, compte tenu du calendrier de mises en chantier des projets éoliens.

Les incidences des variations de périmètre correspondent à la différence, lors d'une acquisition d'une part d'une société déjà partiellement détenue, entre le prix payé pour le rachat des titres et la quote-part de trésorerie acquise.

En 2007, la variation positive de 424,5 milliers d'euros s'explique par la création de Aéro watt Participations et de Solar Energies (filiale à 65 % d'Aéro watt Participation elle-même filiale à 55 % de la Société) dans laquelle le Groupe et son partenaire ont apporté de la trésorerie, et qui est consolidée en intégration globale par le Groupe.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie liés aux opérations de financement du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 2007 :

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers d'euros		
Augmentation de capital	295,8	23.523,5
Dividendes versés aux actionnaires de la société-mère	-	-
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	-
Aides fiscales et subventions	7.812,2	10.745,4
Émission d'emprunts	16.231,5	3.052,3
Remboursements d'emprunts bancaires	(7.450,8)	(1.648,6)
Remboursements d'emprunts obligataires	(33,5)	(3.049,9)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	16.855,1	32.622,7

Les flux nets de financement au cours de l'exercice 2007 s'élèvent à 16.855,1 milliers d'euros, en forte baisse par rapport à l'année 2006. En 2006, la Société a augmenté son capital à hauteur de 23.523,5 milliers d'euros suite à diverses levées de fonds, dont une augmentation de capital liée à l'inscription de la Société sur le Marché Libre en 2006.

En 2007, le Groupe a bénéficié d'aides fiscales à hauteur de 7.812,2 milliers d'euros, a émis des emprunts pour un montant de 16.231,5 milliers d'euros, et a dû faire face à des remboursements d'emprunts pour un montant de 7.450,8 milliers d'euros. Plus précisément, en 2007, deux nouveaux emprunts ont été mis en place (à hauteur de 4.525,0 milliers d'euros et 2.078,1 milliers d'euros) pour le financement des centrales de Prony III et de Mont Mau, et la Centrale de la Perrière a remboursé la tranche 1 de son emprunt, et refinancé globalement les tranches 1 et 2 pour un montant de 5.150,0 milliers d'euros.

Fin 2007 un emprunt court terme d'un montant de 4.478,2 milliers d'euros a été consenti à Aéro watt pour préfinancer la construction des centrales de Grand Maison et La Perrière 3e tranche, dans l'attente de la mise en place des financements long terme qui ont déjà fait l'objet d'un accord de financement.

9.4.2 Flux de trésorerie des exercices 2005 et 2006 (normes comptables françaises)

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2006 (normes comptables françaises) :

	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>		
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	1.762,2	(512,6)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(22.192)	(11.862,3)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	32.622,7	12.990,1

Flux de trésorerie générés par l'activité

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie générés par l'activité du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2006 :

	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>		
Résultat net des sociétés intégrées	(1.303)	(1.594)
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- amortissements et provisions	4.323	3.817
- reprises de produits d'avance sur aides / subventions	(2.785,4)	(2.161,9)
- plus-values de cession, nettes d'impôt	-	-
Marge brute d'autofinancement	234,7	61,1
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1.527,6	(573,7)
Flux net de trésorerie générés par l'activité	1.762,2	(512,6)

En 2006, les flux de trésorerie générés par l'activité étaient positifs à hauteur de 1.762,2 milliers d'euros, essentiellement dû à la variation du besoin en fonds de roulement du à l'impact global de variation de périmètre sur les centrales en Nouvelle-Calédonie (rachat des comptes courant d'associés).

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2006 :

	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>		
Acquisition d'immobilisations	(21.471,3)	(12.662,3)
Cession d'immobilisations	54,9	-
Remboursement promesse achat	-	800
Incidence des variations de périmètre	(775,6)	-
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(22.192)	(11.862,3)

L'année 2006 a été véritablement l'année de démarrage du Groupe, avec une accélération de ses dépenses d'investissements, qui sont passées de 12.662,3 milliers d'euros en 2005 à 21.471,3 milliers

d'euros en 2006. Au titre de l'année 2006, les nouveaux développements pour le Groupe ont été, entre autres, les suivants :

- acquisition de 14,3 MW en Nouvelle-Calédonie construits ou en cours de construction et d'environ 20 MW en cours de développement ; et
- mise en constructions de nouvelles centrales éoliennes de Prony III, La Perrière II et Grand Maison.

Les incidences des variations de périmètre correspondent à la différence, lors d'une acquisition d'une part d'une société déjà partiellement détenue, entre le prix payé pour le rachat des titres et la quote-part de trésorerie acquise. En 2006, l'acquisition des parts dans certaines centrales de Nouvelle-Calédonie a généré une incidence négative à hauteur de 775,6 milliers d'euros.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Le tableau ci-dessous résume les flux de trésorerie liés aux opérations de financement du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2006 :

	31/12/2006	31/12/2005
En milliers d'euros		
Augmentation de capital	23.523,5	-
Dividendes versés aux actionnaires de la société-mère	-	-
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		
Aides fiscales et subventions	10.745,4	6.507,9
Émission d'emprunts	3.052,3	7.892,4
Remboursements d'emprunts bancaires	(1.648,6)	(1.410,2)
Remboursements d'emprunts obligataires	(3.049,9)	-
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	32.622,7	12.990,1

Alors qu'en 2005 les investissements ont été totalement financés par endettement et par subventions, en 2006 la Société a procédé au préfinancement sur fonds propres de ses centrales, profitant de l'augmentation du capital à hauteur de 23.523,5 milliers d'euros.

9.5 STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT

Le tableau ci-dessous résume la structure de l'endettement du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 2007 (normes comptables françaises) :

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers d'euros		
Emprunts obligataires convertibles	266,9	300,4
Autres emprunts obligataires (ORA)	0	0
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	31.800,8	22.913,8
Emprunts en crédit-bail	793,6	899,6
Dettes financières diverses	5.409,6	12.105,8
Concours bancaires courants	13,6	-
Total emprunts et dettes financières	38.284,5	36.219,6

Au 31 décembre 2007, l'endettement du Groupe est de 38.284,5 milliers d'euros, en légère hausse par rapport au 31 décembre 2006. Il est principalement composé d'emprunts et de dettes auprès des établissements de crédit (31.800,8 milliers d'euros), en hausse de 38,8 % sur un an. Cette forte hausse s'explique par deux nouveaux emprunts ayant été mis en place à hauteur de 4.525,2 milliers d'euros et 2.078,1 milliers d'euros pour le financement des centrales de Prony III et de Mont Mau en Nouvelle-Calédonie. A la Réunion, la centrale de La Perrière a remboursé l'emprunt souscrit pour la tranche 1, et refinancé globalement les tranches 1 et 2 pour un montant de 5.150,0 milliers d'euros. Enfin, au mois de décembre 2007, un emprunt court terme d'un montant de 4.478,2 milliers d'euros a été consenti à Aéro watt pour préfinancer la construction des centrales de Grand Maison et La Perrière 3e tranche, dans l'attente de la mise en place des financements long terme qui ont déjà fait l'objet d'un accord de financement.

Les dettes financières diverses comprennent :

- les comptes courants et intérêts détenus par EDEV dans les SNC Eole Désirade et Eole Marie Galante, soit respectivement 310,2 milliers d'euros et 457,5 milliers d'euros ; et
- les comptes courants détenus dans les centrales néo-calédoniennes par les investisseurs défiscalisant au titre de la loi Frogier, soit 4.627,0 milliers d'euros. La contrepartie de ces comptes courants est constituée par des comptes bloqués dont les intérêts restent acquis à la filiale. Ces comptes bloqués sont inclus dans la ligne « Disponibilités » à l'actif du bilan.

En 2006, les dettes financières diverses se trouvent majorées dans la mesure où les formalités juridiques nécessaires au remboursement d'une opération de défiscalisation Loi Frogier qui n'avaient pas pu être réalisées au 31 décembre 2006.

Au 31 décembre 2007, l'endettement bancaire destiné au financement de projet¹ 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 84 % du total ;
- le ratio dette bancaire nette sur fonds propres (y compris intérêts minoritaires) était de 0,89 ;
- le ratio dette bancaire nette sur fonds propres (y compris intérêts minoritaires) et aides définitivement acquises était de 0,22 ;
- le taux moyen de la dette brute était de 6,26 % ; et
- la durée moyenne d'amortissement de la dette brute était de 10 ans.

Dans le calcul du taux moyen et de la durée résiduelle de la dette brute au 31 décembre 2007, il a été substitué à l'emprunt court terme de la Société les conditions de l'emprunt souscrit par ses filiales destiné à financer les installations.

Au 31 décembre 2006, l'endettement bancaire destiné au financement de projet présentait les caractéristiques suivantes :

- l'endettement à taux fixe représentait 97 % du total ;
- le ratio dette bancaire nette sur fonds propres (y compris intérêts minoritaires) était de 0,44 ;
- le ratio dette bancaire nette sur fonds propres (y compris intérêts minoritaires) et aides définitivement acquises était de 0,12 ;
- le taux moyen de la dette brute était de 6,18 % ; et
- la durée moyenne d'amortissement de la dette brute était de 9,6 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).

¹ Correspondant aux emprunts obligataires convertibles et aux emprunts et dettes auprès des établissements de crédit.

Le tableau ci-dessous détaille le calcul de la dette bancaire nette pour les années 2007 et 2006 :

	31/12/2007	31/12/2006
<i>En milliers d'euros</i>		
Total emprunts et dettes financières	38.284,5	36.219,6
Autres dettes financières	(5.409,6)	(12.105,8)
Total dette brute retraitée	32.874,9	24.113,8
VMP + disponibilités	19.194,4	26.372,6
Comptes courants loi Frogier	(4.627,0)	(11.227,0)
VMP + disponibilités retraitées	14.567,4	15.145,6
Dette Nette	18.307,5	8.968,2

Le tableau ci-dessous détaille les ratios dettes nettes/fonds propres pour les années 2007 et 2006 :

	31/12/2007	31/12/2006
<i>En milliers d'euros</i>		
Dette nette	18.307	8.968
Fonds propres*	20.584	20.435
Aides fiscales et subventions définitivement acquises	62.180	56.848
Fonds propres et aides fiscales et subventions définitivement acquises	82.764	77.283
Dette Nette/Fonds propres*	89 %	44 %
Dette nette/Fonds propres* et aides définitivement acquises	22 %	12 %

*Fonds propres y compris intérêts minoritaires.

Le tableau ci-dessous résume la structure de l'endettement du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2006 (normes comptables françaises) :

	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>		
Emprunts obligataires convertibles	300,4	346,0
Autres emprunts obligataires (ORA)	-	3.004,3
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	22.913,8	17.445,5
Emprunts en crédit-bail	899,6	999,2
Dettes financières diverses	12.105,8	4.197,1
Concours bancaires courants	-	1.671,5
Total emprunts et dettes financières	36.219,6	27.663,5

Au 31 décembre 2005, l'endettement bancaire destiné au financement de projet présentait les caractéristiques suivantes :

- l'endettement à taux fixe représentait 96 % du total (hors prise en compte des ORA) ;
- le taux moyen de la dette brute était de 5,96 % ;
- la durée moyenne d'amortissement de la dette brute était de 10,5 ans.

Au 30 juin 2008, la dette brute a évolué de la manière suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2008
Total dette brute au 31/12/2007	32.874,9
Remboursement/échéances d'emprunts	(5.332,7)
Nouveaux emprunts	7.043,5
Total dette brute au 30/06/2008	34.585,6

Au 30 juin 2008, la trésorerie retraitée (hors Loi Frogier) s'élève à 7.586,7 milliers d'euros, en diminution de 6.980,6 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 26.998,9 milliers d'euros.

Il est rappelé que l'impact de l'opération de rachat des parts sociales de la société Valeco-SPE et du compte courant SPE n'apparaîtra qu'en juillet 2008 dans les comptes du Groupe. A la date de l'acquisition, le montant de la dette en cours chez Valeco-SPE s'élève à 2.300 milliers d'euros correspondant au montant actuellement décaissé par les banques au titre du pré-financement du projet.

9.6 ENGAGEMENTS HORS BILAN

9.6.1 Engagements hors bilan des exercices 2006 et 2007 (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 aux 31 décembre 2006 et 2007 (normes comptables françaises) :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Avals, cautions et autres garanties donnés	-	-
Engagement en matière de retraite	62,8	52,7
Autres engagements donnés : sûretés réelles	-	-
Engagements donnés	62,8	52,7

Le tableau ci-dessous présente les engagements reçus par le Groupe aux 31 décembre 2006 et 2007 (normes comptables françaises) :

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2007	31/12/2006
Avals, cautions et autres garanties reçus	142,5	409,9
Autres engagements reçus	-	-
Engagements reçus	142,5	409,9

Les cautions données par AéroWatt pour garantir les emprunts souscrits par ses filiales pour financer les centrales éoliennes se montent à 25.895.823 €.

Ces emprunts sont par ailleurs assortis de garanties, représentant un montant total d'actifs bruts de 56.422 milliers d'euros, 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 ;
- 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 ; et
- délégations d'assurance sur les installations des centrales.

Les informations relatives aux garanties sur emprunt décrites dans la présente section du document de base sont, à la date du présent document de base, 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.

La Société, la Caisse des Dépôts et Consignations et Aérowatt Participations ont conclu un pacte d'associés en date du 17 septembre 2007 en vertu duquel Aérowatt Participations et la Caisse des Dépôts et Consignations ont respectivement acquis 65 % et 35 % du capital social de Solar Energies (voir pour plus de détails concernant Solar Energies la section 7.1.2 « *Description des principales filiales du Groupe* » du présent document de base). Dans le cadre de ce pacte d'associé, Aérowatt Participations s'engage, dans certaines conditions, à racheter à première demande la participation de la Caisse des Dépôts et Consignations dans le capital social de Solar Energies (voir pour plus de détails la section 22.3.2 « *Pacte d'associés relatif à l'acquisition de la société Solar Energies* » du présent document de base).

9.6.2 Engagements hors bilan des exercices 2005 et 2006 (normes comptables françaises)

Le tableau ci-dessous présente les engagements donnés par le Groupe aux 31 décembre 2005 et 2006 (normes comptables françaises) :

	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>		
Avals, cautions et autres garanties donnés	-	542,1
Engagement en matière de retraite	52,7	42,3
Autres engagements donnés : sûretés réelles	-	-
Engagements donnés	52,7	584,4

Le tableau ci-dessous présente les engagements reçus par le Groupe aux 31 décembre 2005 et 2006 (normes comptables françaises) :

	31/12/2006	31/12/2005
<i>En milliers d'euros</i>		
Avals, cautions et autres garanties reçus	409,9	4.450,3
Autres engagements reçus	-	-
Engagements reçus	409,9	4.450,3

10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX

10.1 INFORMATION SUR LES CAPITAUX DU GROUPE

Les informations relatives aux capitaux propres du Groupe figurent à la section 20.1 « *Comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007, (normes comptables françaises)* » du présent document de base.

10.2 FLUX DE TRÉSORERIE

Les informations relatives aux flux de trésorerie figurent à la section 9.4 « *Trésorerie et ressources en capital* » du présent document de base.

10.3 FINANCEMENT

Les informations relatives au financement des activités du Groupe figurent à la section 9.5 « *Structure de l'endettement* » et à la section 4.3.2 « *Risques de liquidité liés au financement* » du présent document de base.

10.4 RESTRICTIONS À L'UTILISATION DES CAPITAUX

A la date du présent document de base, généralement, les projets éoliens développés par le Groupe sont logés dans des sociétés de projets filiales du Groupe. La partie « dette contractée » par la société de projet est généralement réalisée sous forme d'un financement de projet avec recours contre la mère, avec recours limité à une fraction de la dette, ou sans recours contre la société mère définis comme suit :

- dans un financement avec recours contre la mère, la société mère donne une caution sur la totalité du prêt ;
- dans un financement avec recours limité, la caution donnée par la mère est limitée à une partie du prêt quant à son montant, ou à un nombre d'années inférieures à la durée du prêt ; et
- dans un financement sans recours, la société mère ne donne aucune caution ou garantie à sa fille une fois que le projet est construit (voir pour plus d'informations, la section 6.5.1.3.3 « *La construction* » du présent document de base). Par principe, les financements de projets prévoient des conditions au versement de dividendes aux actionnaires.

Les emprunts concernés par un recours limité concernent les centrales Terre de Bas, Grand Maison et La Perrière 3, soit un montant total de 6.100,6 milliers d'euros au 30 juin 2008. Aucun emprunt n'est, à la date du présent document de base, concerné par un financement sans recours. Le reste des emprunts, soit 28.485 milliers d'euros au 30 juin 2008, correspond à des financements avec recours.

Du fait de ces garanties demandées à Aéro watt, il existe peu de clauses prévoyant le respect d'un DSCR dans les emprunts souscrits à la date du présent document de base. Les emprunts concernés par ces clauses de covenant au 31 décembre 2007 et 30 juin 2008 sont présentés ci-dessous.

Au 31 décembre 2007, le Groupe avait un total de lignes confirmées non tirées pour un montant de 1.480,0 milliers d'euros. Au 30 juin 2008, les lignes de crédit confirmées non tirées s'élèvent à 2.200 milliers d'euros.

Le Groupe a contracté trois emprunts stipulant des clauses de type DSCR, pour un volume d'en-cours au 31 décembre 2007 de 3.168 milliers d'euros, dont les caractéristiques sont les suivantes :

Société	Banque	Covenant
Eole Fonds Caraïbes	Agence française de développement	Engagement de l'emprunteur de verser les dividendes ou de ne rembourser les éventuelles avances en compte courant de l'actionnaire que dans la mesure où la trésorerie, après cette opération, demeure supérieure à un montant équivalent à 3 fois et demi l'annuité de l'emprunt.
Eole Fonds Caraïbes	FIDEME	Ratio calculé chaque année à respecter LLCR (loan life ratio) = ratio mesurant la capacité de l'émetteur à rembourser l'encours du prêt sénior et de l'emprunt obligataire sur la durée de vie restante de l'emprunt obligataire (= VAN / encours dette globale)*. Ce ratio doit être supérieur ou égal à 1,1.
Eole Terre de bas	Proparco	Ratio d'endettement inférieur à 4, calculé annuellement = trésorerie disponible / service de la dette

* Le calcul du ratio LLCR est contractuellement défini comme suit :

- « VAN = cashs flows disponibles de l'année N jusqu'à l'année incluant la plus tardive de la dernière échéance du Prêt Sénior et de celle de l'emprunt obligataire
 - Cash flow disponible pour l'année N = cash flow prévisionnel avant impôts + échéances sur prêt sénior + échéances sur emprunt obligataire + échéances sur dette à court terme
 - Taux d'actualisation = taux moyen pondéré à hauteur du montant du prêt sénior et de l'emprunt obligataire, des taux d'intérêt du prêt sénior et de l'emprunt obligataire
- Encours de la dette globale = encours sur prêt sénior + encours sur emprunt obligataire + encours sur autre dette court terme au 31 décembre N-1, après amortissement ».

Le changement d'estimation comptable effectué par le Groupe dans les comptes clos au 31 décembre 2007 concernant la reconnaissance de la production immobilisée du Groupe n'a eu aucun impact sur le calcul des DSCR des filiales du Groupe.

A la date du présent document de base, en général, les contrats de financement de parcs éoliens prévoient d'une part le blocage sur un compte spécial d'un montant correspondant au remboursement des échéances sur six mois à un an et imposent d'autre part que soit mise en réserve sur un compte bancaire spécifique une provision afin de couvrir les dépenses de gros entretien des éoliennes.

A la date du présent document de base, la majorité des emprunts que la Société a contractés comporte des clauses d'exigibilité anticipée pour le cas où la Société n'exécute pas ses obligations, serait en liquidation, céderait la centrale, ou en cas de destruction de la centrale. Plus précisément :

- 4 emprunts (soit un encours de 3.643 milliers d'euros au 31 décembre 2007) comportent une clause d'exigibilité anticipée en cas de modification du capital détenu par Aérowatt ou en cas de diminution au-dessous de 50 % de la part détenue par Aérowatt ;
- 8 emprunts (dont 2 concernés par la clause définie ci-dessus) (soit un encours de 9.509 milliers d'euros au 31 décembre 2007) comportent une clause d'exigibilité anticipée en cas de fusion/absorption/scission/apport partiel d'actifs ou toute autre opération équivalente ; et
- 7 emprunts (soit un encours de 13.636 milliers d'euros au 31 décembre 2007) comportent une obligation d'information en cas de changement d'actionnariat.

Enfin, certains financements incluent des clauses restrictives du type remboursement anticipé, en cas de changement de contrôle de la filiale exploitant la centrale, ou en cas de survenance d'un événement ayant un effet significatif défavorable qui risquerait de nuire à la pérennité du projet.

Au 31 décembre 2007, la Société a respecté chacun de ses engagements et conditions prévues dans le cadre des financements de projets. Une situation des comptes au 30 juin 2008 de chaque société du Groupe étant en cours à la date du présent document de base, ces ratios n'ont pu être vérifiés.

Toutefois, il ne semble pas que les engagements et conditions prévues dans le cadre des financements de projet soient remis en cause au 30 juin 2008.

Entre le 31 décembre 2007 et le 30 juin 2008, le Groupe a contracté les emprunts suivants :

- Grand Maison : emprunt pour un montant total de 2.200 milliers d'euros, dont les principales caractéristiques sont les suivantes :
 - Durée : 13 ans,
 - Taux : 3,90%, taux fixe augmenté de l'inflation française hors tabacs,
 - Principales clauses :
 - ✓ remboursement anticipé en cas de fusion/scission/apport
 - ✓ nantissement du fonds de commerce Grand Maison
 - ✓ nantissement du dépôt de garantie
 - ✓ garantie à 1ère demande de AEROWATT pendant 5 ans
 - ✓ pas de clause de type DSCR.

Au 30 juin 2008, le montant restant à rembourser s'élève à 2.115,4 milliers d'euros.

- La Perrière 3 : emprunt pour un montant total de 2.700 milliers d'euros, dont les principales caractéristiques sont les suivantes :
 - Durée : 13 ans,
 - Taux : 4.04%, taux fixe augmenté de l'inflation française hors tabacs,
 - Principales clauses :
 - ✓ remboursement anticipé en cas de fusion/scission/apport
 - ✓ nantissement du fonds de commerce La Perrière-Tranche3
 - ✓ nantissement du dépôt de garantie
 - ✓ garantie à 1ère demande de AEROWATT pendant 5 ans
 - ✓ pas de clause de type DSCR

Au 30 juin 2008, le montant restant à rembourser s'élève à 2.398,0 milliers d'euros.

- Par ailleurs, la Société a souscrit un crédit relais sur Solar Energies, pour un montant total de 10.600 milliers d'euros dont 2.530 milliers d'euros ont été tirés au 30 juin 2008, les caractéristiques de ce crédit relais sont les suivantes :

- Échéance : 31 décembre 2008
- Taux : taux EONIA + marge (0,7%)

Ce crédit relais sera ensuite remplacé par un crédit long terme de 10.600 milliers d'euros :

- Taux fixe correspondant au taux swap contre EURIBOR 3 mois + marge (0,7%)
- Durée : 16 ans
- Clauses :
 - ✓ clause DSCR : ratio à respecter annuellement (résultat brut d'exploitation / charges financières nettes) devant être supérieur à 1,1
 - ✓ remboursement anticipé en cas de changement de contrôle
 - ✓ gage des centrales.

Au 30 juin 2008, le montant restant à rembourser s'élève à 2.530,0 milliers d'euros.

Entre le 31 décembre 2007 et le 30 juin 2008, le Groupe a procédé à des remboursements, des paiements d'échéances et des paiements d'intérêts pour un montant de 5.332,7 milliers d'euros.

10.5 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR LES INVESTISSEMENTS FUTURS

A la date d'enregistrement du présent document de base, le Groupe anticipe que ses besoins de fonds seront couverts par la trésorerie disponible, les flux opérationnels, l'utilisation éventuelle de ses facilités de crédit existantes et un renforcement de ses capitaux propres (voir pour plus de détails la section 6.3.1 « *Un souffle d'énergie verte au service du développement durable* » du présent document de base). Les sources de financement attendues pour les financements futurs seront pour l'essentiel des financements de projet. Ils devraient continuer à représenter, selon la localisation des projets, entre 70 et 90 % du total de l'investissement (voir pour plus de détails les sections 6.5.1.3.3 « *La*

construction » et 6.5.2.3.3 « *La construction* » du présent document de base), le solde étant financé par des fonds propres ainsi que, le cas échéant notamment en Outre-Mer, par des subventions et aides fiscales.

Les financements de projets long terme éoliens sont en général d'une durée comprise entre 12 et 15 ans et leurs emprunts sont généralement à taux fixe ou à taux variables, auxquels est adjointe une couverture du taux au travers d'un swap (voir la section 4.3.1 « *Risque de taux* » du présent document de base).

Les financements de projet long terme solaires sont en général d'une durée comprise entre 15 et 20 ans et leurs emprunts sont généralement à taux fixe ou à taux variables, auxquels est adjointe une couverture du taux au travers d'un swap (voir la section 4.3.1 « *Risque de taux* » du présent document de base).

11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

La Société n'entreprend pas d'activité de recherche et de développement d'un point de vue technologique et ne sponsorise pas d'activités de recherche et développement.

Toutefois, la Société s'est toujours attachée à mener une démarche innovante dans le développement des projets, démarche faisant appel à des partenariats locaux et de proximité. Cette démarche lui a valu l'obtention en 2002, puis le renouvellement en 2006, de la certification « Entreprise Innovante » décernée par OSEO Anvar.

11.2 MARQUES, BREVETS ET LICENCES

Les marques françaises Aérowatt, Proxwind et Winergy sont la propriété du Groupe en vertu d'un traité d'apport partiel d'actifs et d'un contrat conclus avec Vergnet SA en date du 27 juin 2002 et du 6 février 2007. Ces cessions de marque n'ont pas été valorisées et ont été réalisées à titre gratuit.

Par ailleurs, la marque française Solar Energies est la propriété du Groupe en vertu d'un contrat conclu avec la société BL Finances en date du 3 décembre 2007. Cette cession de marque n'a pas été valorisée et a été réalisée pour un montant symbolique de 225 euros correspondant au remboursement de frais de dépôt.

L'apport partiel d'actifs en date du 27 juin 2002 conclu avec Vergnet SA a fait l'objet d'une inscription au Registre international des marques également enregistrée, concernant la marque internationale Aérowatt, à l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle le 4 février 2008, et la Société a par ailleurs déposé le 28 mars 2008 auprès de l'Office de l'harmonisation dans le marché intérieur une demande d'enregistrement de la marque Aérowatt dans le but d'obtenir sa protection au niveau communautaire. La Société est propriétaire des noms de domaine suivants : aerowatt.com, aerowatt.fr, aerowatt.eu, aerowatt.org, aerowatt.net et winergy.fr, ainsi que du logo Aérowatt. La Société a déposé auprès de l'INPI le 31 mars 2008 une demande d'enregistrement de la marque française Héliowatt.

En vertu d'un protocole d'accord en date du 5 septembre 2005 conclu notamment avec Vergnet SA, la Société et Winergy, cette dernière dispose du droit d'utilisation d'un brevet dont l'objet est la réalisation de mesures de performances du gisement éolien par l'intermédiaire d'un cerf-volant, étant précisé que cette convention est renouvelable annuellement par tacite reconduction.

Le Groupe n'est titulaire d'aucun autre droit de propriété intellectuelle ou industrielle concernant tous autres logos ou brevets.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1 EVOLUTIONS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE 2007

Les informations relatives aux principaux événements intervenus depuis la clôture de l'exercice 2007 figurent à la section 6 « *Aperçu des activités* » et au chapitre 9 « *Examen de la situation financière et du résultat* » du présent document de base.

12.2 PERSPECTIVES D'AVENIR

Au cours des années à venir, le Groupe entend poursuivre sa stratégie de producteur d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables éolienne et solaire, articulée prioritairement sur le développement en interne de projets en vue de leur exploitation pour compte propre.

Dans cette perspective, le Groupe s'est fixé des objectifs opérationnels et un objectif financier.

Les tendances et objectifs présentés à la présente section sont fondés sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la direction du Groupe. 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, réglementaire et aux conditions climatiques. En outre, la réalisation de certains risques décrits à la section 4 « *Facteurs de risques* » du présent document de base pourraient avoir un impact sur l'activité, la situation financière, les résultats du Groupe et sa capacité à réaliser ses objectifs. Le Groupe ne prend aucun engagement et ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant à la présente section.

Ces tendances ont été établies sur la base des principes comptables adoptés par le Groupe pour l'élaboration de ses comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Objectifs opérationnels

Dans ce contexte, la Société s'est fixé les objectifs suivants 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.

Pour atteindre ces objectifs, le Groupe entend poursuivre le rééquilibrage de son portefeuille de sites au profit de la France métropolitaine qui représente près de 75 % de son portefeuille de projets, en tirant profit du potentiel considérable pour le développement éolien et solaire dans cette zone (voir pour plus de détails les sections 6.5.1.2 et 6.5.2.2 du présent document de base concernant la description des projets du portefeuille de centrales éoliennes et centrales solaires du Groupe qui seront installés d'ici à fin 2010).

En outre, au-delà de ces objectifs, le Groupe souhaite s'orienter vers de nouveaux marchés géographiques en fonction des opportunités de croissance et des synergies offertes entre éolien et solaire, principalement à l'Ile Maurice et au Maroc.

Objectifs financiers

Le Groupe se fixe pour objectif d'atteindre un EBITDA de 13 à 16 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. Cet objectif sera affiné dans le prospectus de la Société au titre des exercices 2008 et 2009. Ces données prévisionnelles feront l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes conformément aux termes requis par l'annexe I, point 13.2 du Règlement (CE) N°809/2004.

13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE BÉNÉFICE

Lors de l'inscription des actions Aérowatt sur le Marché Libre d'Euronext Paris intervenue en novembre 2006 à la suite d'un placement privé réalisé auprès d'investisseurs qualifiés, un document de présentation de la Société non visé par l'Autorité des marchés financiers a été mis à disposition de ces investisseurs. Ce document est disponible sur le site internet de la Société (www.aerowatt.com).

La Société déclare que, à la date d'enregistrement du présent document de base, les prévisions résultant du business plan (le « Business Plan ») mentionnées dans le chapitre 13 « Prévisions ou estimations du bénéfice » de ce document de présentation préparé en 2006 dans le cadre de l'inscription des actions Aérowatt sur le Marché Libre sont devenues caduques, en raison (i) du changement d'estimation auquel la Société a procédé en 2007 (voir pour plus de détails l'annexe 4.5.1 des comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 présentés à la section 20.1 du présent document de base), (ii) de la diversification entreprise par le Groupe depuis 2007 vers la production d'énergie solaire (voir pour plus de détails la section 6.5.2.1 « *Une position récente mais prometteuse* » du présent document de base), et (iii) du changement du périmètre du Groupe du fait notamment de ses opérations de croissance externe (voir pour plus de détails la section 5.2 « *Investissements* » du présent document de base).

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société n'envisage pas de faire de prévision ou d'estimation de bénéfice.

A toutes fins utiles, le tableau ci-dessous présente la comparaison du compte de résultat consolidé réalisé en 2007 avec le compte de résultat prévisionnel consolidé 2007 du Business Plan présenté en 2006, dans le cadre de l'inscription au Marché Libre :

<i>En milliers d'euros</i>	BP 2006 31/12/2007	Réel 31/12/2007	Ecart
Chiffre d'affaires	6.365,2	7.091,9	+ 726,7
Production de l'exercice	6.885,0	10.136,7	+ 3.251,7
Résultat d'exploitation	(861,1)	541,2	+ 1.402,3
Résultat financier	(1.592,4)	(1.041,8)	+ 550,6
Résultat net part du groupe	(2.453,9)	(651,8)	+1.802,1

Cette comparaison appelle les commentaires suivants :

- le chiffre d'affaires réalisé en 2007 (supérieur de 727 milliers d'euros par rapport au Business Plan) intègre 100% de la vente d'énergie des centrales situées en Nouvelle Calédonie, contre la quote-part de pourcentage détenue pour les sociétés de Nouvelle Calédonie intégrées proportionnellement dans le Business Plan, voire 0 pour celles mises en équivalence. Par ailleurs, le chiffre d'affaires réalisé en 2007 ne comprend pas de facturation de prestations de Développement (ce qui est le cas dans le Business Plan) sur les projets de Nouvelle Calédonie, dorénavant intégrés à 100% ;
- la production immobilisée réalisée en 2007 (3.168 milliers d'euros) est supérieure de celle présentée dans le Business Plan (520 milliers d'euros), ceci est principalement expliqué par un changement d'estimation en 2007 sur la constatation du chiffre d'affaires à l'avancement, reclassé dans les comptes consolidés en Production immobilisée. Par ailleurs, la production immobilisée réalisée en 2007 intègre 100% du développement des projets de Nouvelle Calédonie, contre la seule quote-part détenue pour les mêmes sociétés de Nouvelle Calédonie intégrées proportionnellement dans le Business Plan ;

- les charges d'exploitation réalisées en 2007 sont supérieures de 1.434 milliers d'euros à celles du Business Plan, du fait, entre autres, de l'intégration à 100% des charges des centrales de Nouvelle Calédonie, contre la quote-part de pourcentage détenu pour les sociétés de Nouvelle Calédonie intégrées proportionnellement dans le Business Plan, voire 0 pour celles mises en équivalence. Elle s'explique également par la hausse des charges de structuration de la société pour l'adapter à la capacité de gestion de projets au niveau actuel ;
- le résultat financier réalisé en 2007 (- 1.042 milliers d'euros) est supérieur au résultat financier du Business Plan (- 1.592 milliers d'euros), conséquence notamment d'une sous-estimation dans le Business Plan des produits financiers sur placements. Par ailleurs, le Business Plan avait intégré la mise en place d'emprunts (induisant des frais financiers) qui ont été décalés en 2008 en préfinançant sur la trésorerie du Groupe ;
- enfin, le résultat net part du Groupe intègre en 2007 :
 - des produits et charges exceptionnels à hauteur de 330 milliers d'euros qui sont détaillés dans la section 9.2.5 du présent document de base, et
 - des intérêts minoritaires à hauteur de 91 milliers d'euros (contre 9 milliers d'euros initialement prévu dans le Business Plan) qui résultent principalement de la création de la filiale Solar Energies, la filière solaire n'étant pas incluse dans le Business Plan de 2006.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE

14.1 MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

14.1.1 Directoire de la Société

14.1.1.1 Composition du Directoire

A la date d'enregistrement du document de base, les membres du Directoire de la Société sont les suivants :

Nom	Fonctions	Nomination	Durée du mandat
Jérôme Billerey	Directeur général Président du Directoire	Conseil de surveillance du 7 juillet 2006	4 ans (jusqu'au 6 juillet 2010)
Laurent Albuissou	Directeur du développement Membre du Directoire	Conseil de surveillance du 7 juillet 2006	4 ans (jusqu'au 6 juillet 2010)
Dominique Mahé	Secrétaire général Membre du Directoire	Conseil de surveillance du 1er décembre 2006	4 ans (jusqu'au 6 juillet 2010)

Il n'existe aucun lien familial entre les membres du Directoire de la Société.

Les sociétés non membres du Groupe, dans lesquelles les membres du Directoire de la Société ont exercé ou exercent des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou ont été ou sont associés commandités au cours des cinq dernières années sont les suivantes :

Nom	Fonctions	Société	Dates de début-fin du mandat
Jérôme Billerey	Administrateur	Vergnet SA	5/05/00-28/11/06

Pour les besoins de leurs mandats sociaux, les membres du Directoire sont domiciliés au siège social de la Société.

A la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années, aucun des membres du Directoire de la Société :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

14.1.1.2 Biographie des membres du Directoire

Jérôme Billerey

Jérôme Billerey, âgé de 49 ans, est titulaire d'un diplôme d'ingénieur électricien Supélec. Il dirige le Groupe depuis 2005, est président du Directoire de la Société depuis le 7 juillet 2006, directeur général de la Société ainsi qu'administrateur et président de la Commission Outre-Mer du Syndicat des

Energies Renouvelables depuis le 29 octobre 2007. Successivement en charge au sein de la société Vergnet SA des départements Solaire Photovoltaïque (de 1990 à 1992), Energies Renouvelables (de 1992 à 2000) et Energie Eolienne (de 2000 à 2005), Jérôme Billerey a également été directeur général de cette société (de 1995 à 2004) puis chargé de mission auprès de son président directeur général (de 2005 à 2007). Il a participé à la création d'Aérowatt avant de rejoindre la Société début 2005.

Laurent Albuisson

Laurent Albuisson, âgé de 35 ans, est diplômé des Arts & Métiers. Il est membre du Directoire de la Société depuis le 7 juillet 2006 et directeur du développement de la Société. Il a débuté sa carrière au sein de l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (l'ADEME) en Polynésie où il était en charge localement de la promotion des énergies renouvelables et de la maîtrise de la consommation. Après un passage dans l'administration locale, il entre chez Vergnet SA pour s'occuper de la construction de deux centrales éoliennes dans le pacifique, puis intègre le siège à Orléans en 1999 au sein du département Eolien, en charge de la zone pacifique puis océan indien où il procède au démarrage de l'activité sur cette zone. En 2002, lors de la création d'Aérowatt, il rejoint cette structure comme Directeur du développement, dans le but d'assurer la concrétisation des projets éoliens, de développer le portefeuille de projets et de diversifier l'activité.

Dominique Mahé

Dominique Mahé, âgé de 51 ans, est titulaire d'un DECS et d'un DEA en Sciences Economiques, complété par une formation ESCP/EAP. Il est membre du Directoire de la Société depuis le 1er décembre 2006 et secrétaire général de la Société. Chef comptable d'une filiale du groupe Litton (LBS Inc.), il devient responsable administratif et financier dans une entité du groupe Aérospatiale. Il rejoint Aérowatt en 2002 et a suivi les diverses étapes du développement de la Société (apport partiel d'actif, agrément de la direction générale des impôts, transfert de salariés, augmentation de capital, etc.). Il a été en charge de sa structuration administrative et financière, ainsi que de la réalisation et du suivi des business plans.

14.1.2 Conseil de surveillance de la Société

14.1.2.1 Composition du Conseil de surveillance

A la date d'enregistrement du document de base, les membres du Conseil de surveillance de la Société sont les suivants :

Nom	Fonctions	Nomination	Durée du mandat
Marc Villecroze	Membre et Président du Conseil de surveillance	Cooptation lors du Conseil de surveillance du 20 décembre 2007, ratifiée par l'assemblée générale ordinaire du 24 avril 2008	6 ans (jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011)
Olivier Dupont	Membre et vice-président du Conseil de surveillance	Assemblée générale du 7 juillet 2006	6 ans (jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011)
Roland Derrien	Membre du Conseil de surveillance	Assemblée générale du 7 juillet 2006	6 ans (jusqu'à l'assemblée générale statuant

Nom	Fonctions	Nomination	Durée du mandat
Crédit Agricole Private Equity représentée par Sylvia Raussin	Membre du Conseil de surveillance	Assemblée générale du 7 juillet 2006	sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011) 6 ans (jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011)
Demeter Partners représentée par Stéphane Villecroze	Membre du Conseil de surveillance	Assemblée générale du 7 juillet 2006	6 ans (jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011)
Viveris Management représentée par Eric Schettini	Membre du Conseil de surveillance	Assemblée générale du 7 juillet 2006	6 ans (jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011)

Il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil de surveillance de la Société.

A la connaissance de la Société, les sociétés non membres du Groupe, dans lesquelles les membres du Conseil de surveillance de la Société ont exercé ou exercent des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou ont été ou sont associés commandités au cours des cinq dernières années sont les suivantes² :

Nom	Fonctions	Société	Dates de début-fin du mandat
Marc Villecroze	Président du Conseil de surveillance/Membre du Conseil de surveillance	Trophos SA	24/11/05-2011
	Administrateur	Solarforce SA	12/01/07-2011
	Représentant permanent de Viveris Management, membre du Conseil de surveillance	Emix SA	21/03/02-2008
	Membre du Conseil de surveillance	Metex SA	14/09/05-2008
	Représentant permanent de Viveris Management, administrateur	Palumed SA	13/07/05-2011
	Représentant permanent de Viveris Management, administrateur	Pythéas	24/11/06-2013
	Représentant permanent de Viveris Management, administrateur	Realviz SA	19/11/04-2008

² Pour les membres du Conseil de surveillance de la Société qui sont des personnes morales sont mentionnées les sociétés non membres du Groupe dans lesquelles leur représentant permanent a exercé ou exerce des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou ont été ou sont associés commandités au cours des cinq dernières années.

Nom	Fonctions	Société	Dates de début-fin du mandat
	Représentant permanent de Viveris Management, membre du Conseil de surveillance	Traqueur SA	21/12/05-2011
	Membre du Conseil de surveillance	Absys SA	24/04/02-24/05/04
	Administrateur	OPI	20/04/05-15/03/07
	Censeur	Neotion SA	20/06/01-12/04/07
Stéphane Villecroze <i>Représentant permanent de Demeter Partners</i>	Membre du Directoire	Demeter Partners SA	28/06/05-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Inkame SA	07/06/07-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil de surveillance	Coré SA	12/12/06-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Comité de surveillance	Arion SAS	23/05/07-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil de surveillance	Panasol SAS	27/12/07-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Comité de surveillance	Ternois SAS	24/07/07-en cours
Olivier Dupont	Président du Directoire	Demeter Partners	28/06/2005-en cours
	Vice-président du Conseil de surveillance	Ponts-Formation-Edition SA	11/01/96-en cours
	Censeur	Julien Lacaze SA	13/12/05-26/06/06
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Vergnet SA	14/06/06-en cours
	Vice président du Conseil de surveillance	Coré SA	12/12/06-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Ambene Avenir (Espagne)	22/11/07-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Ambene Desarrollos (Espagne)	22/11/07-en cours
	Membre du Comité de surveillance	Arion SAS	23/05/07-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Eurener (Espagne)	19/11/07-en cours
	Membre du Comité de surveillance	Financière Contrôles et Tests SAS	27/11/07-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Controlab	14/12/07-08/02/08
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Solaire Direct SA	26/03/07-en cours
	Représentant permanent au Conseil d'administration (société en cours de liquidation)	Julien Lacaze SA	26/06/06-en cours
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Trez SA	14/03/08-en cours
	Administrateur	Deltamed	01/01/92-01/09/04
	Représentant permanent de Demeter Partners au Conseil d'administration	Innovacom 5	01/09/00-01/09/05
	Directeur Général	FP Gestion	01/01/01-01/01/04

Nom	Fonctions	Société	Dates de début–fin du mandat
	Administrateur	Visiolis	01/06/00-30/09/05
	Administrateur	Financière du Dolmen	30/01/01-17/01/07
Roland Derrien	Administrateur	Financière St Merri	27/10/04-2009
	Membre du Conseil de surveillance	Unite	01/07/07-2012
	Membre du Conseil de surveillance	SML	06/07/07-2011
	Membre du Conseil de surveillance	Aérowatt	07/07/06-2011
	Administrateur	Relaxnews	17/06/03-02/05/06
	Membre du Conseil de surveillance	Vision IQ/Poséidon	13/03/02-23/11/06
	Administrateur	Linux @ Business	13/12/02-31/12/07
	Membre du Conseil de surveillance	Webdyn	01/07/00-31/12/06
Sylvia Raussin <i>Représentant permanent de Crédit Agricole Private Equity</i>	–	–	–
Eric Schettini <i>Représentant permanent de Viveris Management</i>	Président	Vivéris Management SAS	30/01/06-2012
	Président	Equity Capital Partners SAS	07/01/05-16/12/09
	Représentant permanent de Viveris Management, administrateur	Neotion SA	02/05/06-2012
	Représentant permanent de Viveris Management, membre du Conseil de surveillance	Viveris Reim SA	07/09/07-2011
	Représentant permanent de Viveris Management, membre du Comité d'orientation et de surveillance	OPI	21/11/06-2013
	Président directeur général	Financière Vivéris SA	21/12/07-2010
	Président et administrateur	Alternative Capital Partners SA (Tunisie)	01/09/06-2010
	Président directeur général et administrateur	Viveris Istithmar SA (Maroc)	25/08/07-2010
	Président	Viveris SAS	31/05/01-29/06/06
	Membre du Conseil de surveillance	Oceor	26/06/01-12/02/04
	Administrateur	Banque des îles Saint-Pierre et Miquelon (BDI)	28/09/00-26/02/04
	Conseil de direction	Primaveris	19/10/00-27/11/06
	Conseil d'administration	Proencia	20/02/01-27/11/06
	Conseil d'administration	Samenar	30/01/03-27/11/06
	Président	Sud capital	19/10/01-15/11/04

Pour les besoins de leurs mandats sociaux, les membres du Conseil de surveillance sont domiciliés au siège social de la Société.

A la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années, aucun des membres du Conseil de surveillance de la Société :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

14.1.2.2 *Biographie des membres du Conseil de surveillance*

Marc Villecroze

Marc Villecroze est diplômé de Centrale Paris. Il est membre du conseil de surveillance de la Société depuis le 20 décembre 2007 et président du conseil de surveillance de la Société depuis le 1er janvier 2008. Il a entamé une carrière d'ingénieur chez Total en 1984, s'occupant des premières infrastructures réseaux locaux et InfoCentre grands systèmes. En 1987, il a créé Nucléus, SSII spécialisée dans l'optimisation des systèmes de gestion de bases de données relationnels et le développement d'applications distribuées. En 1990, il a rejoint la Caisse d'Epargne Provence-Alpes-Côte d'Azur pour piloter la refonte du système d'information comptable et financier de la banque. En 1997, il était responsable du passage à l'euro du système d'information bancaire avant de prendre en charge la Direction financière et du contrôle de gestion du centre Informatique des Caisses d'Epargne Provence-Alpes-Côte d'Azur et Languedoc Roussillon (50 millions d'euros de budget). Il est co-fondateur et directeur exécutif de Viveris Management.

Olivier Dupont

Olivier Dupont, âgé de 55 ans, est Ingénieur civil des Ponts et chaussées, DES de Sciences économique. Il est vice-président du Conseil de surveillance de la Société depuis le 7 juillet 2006. Il s'est orienté vers le capital risque en 1988 après une carrière d'ingénieur grands projets export (Sofretu et Groupe Schneider). Il a été de 2000 à 2005 dans le groupe Caisse des Dépôts, Directeur Général délégué à CDC Entreprises-FP Gestion, responsable du fonds public pour le capital risque et du fonds de promotion pour le capital risque. Auparavant, il a dirigé successivement SNVB participations (Groupe CIC), BTP Capital (spécialisé dans les éco-industries), la direction des investissements du Crédit du Nord et le Private Equity à la Société Générale. Depuis juillet 2005, il est fondateur et Président du Directoire de Demeter Partners, société de gestion indépendante gérant le FCPR Demeter, spécialisé dans les secteurs des éco-industries, des éco-énergies.

Roland Derrien

Roland Derrien est diplômé de l'Institut de Statistiques des Universités de Paris, titulaire d'une maîtrise d'économétrie et du DESS de stratégie marketing de l'IEP Paris. Il est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 7 juillet 2006. Il a débuté sa carrière comme analyste financier puis comme ingénieur conseil de banque dans les secteurs de l'électricité, de l'électronique et de l'informatique. Il possède une expérience de plus de 15 ans en capital investissement acquise à Clinvest en tant que chargé d'un portefeuille d'opérations de fusions acquisitions puis au Consortium de Réalisation du Crédit Lyonnais en tant que directeur. En 1998, il rejoint Crédit Lyonnais Asset Management pour y créer l'activité capital investissement. Il prend ensuite la responsabilité du capital développement au sein du Crédit Lyonnais Private Equity. Il est aujourd'hui membre du Comité de Direction de Crédit Agricole Private Equity et responsable du marché secondaire. Il est également membre de la Société Française des Analystes Financiers où il a enseigné l'évaluation des entreprises.

Crédit Agricole Private Equity

Actionnaire actif de plus de 250 sociétés, Crédit Agricole Private Equity est une filiale du groupe Crédit Agricole dédiée à la prise de participations en direct dans des sociétés non cotées.

Acteur multi-spécialiste, Crédit Agricole Private Equity regroupe plus de quarante investisseurs organisés autour de plusieurs métiers (notamment LBO/développement, capital risque, mezzanine, énergies renouvelables et infrastructures en PPP) qui assurent la gestion d'environ 2 milliards d'euros par l'intermédiaire de FCPR, SICAR, FCPI et SCR.

Les quarante professionnels de Crédit Agricole Private Equity accompagnent les entreprises dans tous les stades de leur développement, de la création à la transmission.

Demeter Partners

La société de gestion Demeter Partners gère le FCPR Demeter, qui a été créé en 2005 par quatre partenaires associés disposant d'une expérience industrielle et internationale dans les secteurs de l'environnement et de l'énergie.

Ce fonds d'investissement sectoriel européen de 105 millions d'euros dédié au financement des éco-énergies et des éco-industries, a été parrainé par la CDC et l'IFP et souscrit par vingt investisseurs institutionnels parmi lesquels l'ADEME/FIDEME, CARDIF, les Caisses d'Epargne, CIC ACM, Robeco.

Le FCPR Demeter est géré par une équipe de douze professionnels. Il dispose de bureaux à Paris, à Madrid et d'un représentant à Fribourg.

Viveris Management

Avec près de 400 millions d'euros de fonds gérés, Viveris Management, qui est l'un des premiers gestionnaires français de fonds de capital investissement pour compte de tiers, a développé une approche multirégionale dédiée aux petites et moyennes entreprises non cotées.

Viveris Management compte plus de 130 entreprises en portefeuille.

Adossé au groupe Caisse d'Epargne, Viveris Management regroupe quarante-cinq collaborateurs qui interviennent en France aussi bien en France métropolitaine qu'en Outre-Mer, ainsi que dans les régions du sud de la Méditerranée. L'activité de Viveris Management concerne les principaux segments de marché du capital investissement : capital risque technologique, capital développement et capital transmission par financements LBO. Viveris Management a développé une gamme de 25 véhicules d'investissements, comprenant aussi bien des fonds faisant appel public à l'épargne (FCPI et FIP) que des fonds destinés aux investisseurs qualifiés (FCPR).

14.2 CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Le Groupe a réalisé, au cours des trois derniers exercices, 100 % de ses achats en éoliennes auprès de la société Vergnet SA (voir pour plus de détails la section 4.1.1 « *Risques liés à la dépendance vis-à-vis des fournisseurs et à la disponibilité des équipements* »). Nommé membre du Conseil de surveillance et Président du Conseil de surveillance de la Société le 7 juillet 2006, Marc Vergnet, Président directeur général de la société Vergnet SA, a démissionné de ses fonctions de mandataire social de la Société le 20 décembre 2007 avec effet à compter du 1er janvier 2008, compte tenu de l'existence d'un conflit d'intérêt. Monsieur Marc Vergnet est, à la date du présent document de base, salarié de la Société, au sein de laquelle il occupe un poste de conseiller en stratégie et lobbying. Monsieur Marc Vergnet est également actionnaire de la SCI Vergnet, bailleur de la Société en vertu d'un bail conclu le 29 septembre 2004 pour une durée de 9 ans (pour plus de détails, voir la section 8.1

« *Propriétés immobilières et équipements du Groupe* » du présent document de base. Demeter Partners est administrateur de la société Vergnet SA et membre du Conseil de surveillance de la Société. Par ailleurs, Monsieur Olivier Dupont est représentant permanent de Demeter Partners (elle-même administrateur de Vergnet SA) et vice-président du Conseil de surveillance de la Société. Il n'existe aucun arrangement ou accord entre Demeter Partners ou Monsieur Olivier Dupont et la Société. Demeter Partners et Monsieur Olivier Dupont se trouvent donc dans une situation de conflit d'intérêt potentiel entre leurs devoirs à l'égard de la Société et leurs intérêts privés.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre élément susceptible de générer des conflits d'intérêts entre les devoirs, à l'égard de la Société, des membres du Directoire et des membres du Conseil de surveillance, et leurs intérêts privés et d'autres devoirs.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de pacte ou accord quelconque conclu avec des actionnaires, clients, fournisseurs ou autres aux termes duquel l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance a été nommé en cette qualité.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune restriction acceptée par les personnes visées aux sections 14.1.1 et 14.1.2 du présent document de base concernant la cession de leur participation dans le capital social de la Société.

15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES

15.1 MONTANT GLOBAL DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES EN NATURE ATTRIBUÉS AUX MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La Société, initialement constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée, a été transformée en société par actions simplifiée le 5 août 2002, et en société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance par décision de l'assemblée générale extraordinaire des associés en date du 7 juillet 2006. Les membres du Conseil de surveillance ont été nommés à cette occasion, à l'exception de Monsieur Marc Villecroze qui a été coopté membre du Conseil de surveillance en remplacement de Monsieur Thierry Blondel, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de Monsieur Thierry Blondel (décision ratifiée par l'assemblée générale ordinaire du 24 avril 2008) et nommé président du Conseil de surveillance en remplacement de Monsieur Marc Vergnet, démissionnaire, par le Conseil de surveillance en date du 20 décembre 2007 avec effet à compter du 1er janvier 2008, pour la durée restant à courir du mandat de Monsieur Marc Vergnet. Les membres du Directoire ont été nommés par le Conseil de surveillance en date du 7 juillet 2006, à l'exception de Monsieur Dominique Mahé qui a été nommé membre du Directoire par le Conseil de surveillance du 1er décembre 2006.

15.1.1 Montant global des rémunérations et avantages en nature attribués aux membres du Directoire

Les membres du Directoire de la Société n'ont pas perçu d'avantages en nature au cours des deux derniers exercices.

Le montant global, en euros, des rémunérations brutes attribuées par le Groupe aux membres du Directoire de la Société au cours des deux derniers exercices figure dans les tableaux ci-dessous :

Nom	Fonctions	Rémunération fixe		Rémunération variable	Total 2007
		Contrat de travail	Mandat social		
Jérôme Billerey (1)	Directeur général Président du Directoire	90.000 euros	10.000 euros	7.000 euros	107.000 euros
Laurent Albuissou (2)	Directeur du Développement Membre du Directoire	65.004 euros	10.833 euros	9.000 euros	84.837 euros
Dominique Mahé (3)	Secrétaire Général Membre du Directoire	80.040 euros	10.833 euros	3.500 euros	94.373 euros

Nom	Fonctions	Rémunération fixe		Rémunération variable	Total 2006
		Contrat de travail	Mandat social		
Jérôme Billerey (1)	Directeur général Président du Directoire	82.979 euros	5.000 euros	27.500 euros	115.479 euros
Laurent Albuissou (2)	Directeur du Développement Membre du Directoire	57.780 euros	Néant	25.050 euros	82.830 euros
Dominique Mahé	Secrétaire	80.040 euros	Néant	20.000 euros	100.040 euros

Mahé (3)	Général Membre du Directoire
----------	------------------------------------

- (1) Nommé au Directoire depuis le 7 juillet 2006, la rémunération variable a été versée au titre de son contrat de travail en qualité de directeur général de la Société suite à l'appréciation par le Conseil de surveillance de la qualité de l'exécution des tâches qui lui sont dévolues dans le cadre de sa mission managériale, dans la limite de 25% de sa rémunération brute. Aucun critère quantifiable ne rentre en compte dans la détermination de la rémunération variable.
- (2) Nommé au Directoire depuis le 7 juillet 2006, la rémunération variable a été versée au titre de son contrat de travail en qualité de directeur du développement en fonction d'objectifs revus annuellement pour les membres de la direction suite à l'appréciation par le Conseil de surveillance de la qualité de l'exécution des tâches qui lui sont dévolues dans le cadre de sa mission managériale, dans la limite de 25% de sa rémunération brute. Aucun critère quantifiable ne rentre en compte dans la détermination de la rémunération variable.
- (3) Nommé au Directoire depuis le 1er décembre 2006, la rémunération variable a été versée au titre de son contrat de travail en qualité de secrétaire général de la Société en fonction d'objectifs revus annuellement pour les membres de la direction suite à l'appréciation par le Conseil de surveillance de la qualité de l'exécution des tâches qui lui sont dévolues dans le cadre de sa mission managériale, dans la limite de 25% de sa rémunération brute. Aucun critère quantifiable ne rentre en compte dans la détermination de la rémunération variable.

A l'exception des rémunérations figurant dans les tableaux ci-dessus, le Groupe n'a versé aucun autre type de rémunération aux membres du Directoire de la Société.

15.1.2 Montant global des rémunérations et avantages en nature attribués aux membres du Conseil de surveillance

Le montant global, en euros, des rémunérations brutes attribuées par le Groupe aux membres du Conseil de surveillance de la Société au cours des deux derniers exercices figure dans les tableaux ci-dessous :

Nom	Fonctions	Rémunération fixe		Rémunération variable	Total 2007
		Contrat de travail	Mandat social		
Marc Vergnet (1)	Ancien président du Conseil de surveillance	38.160 euros	Néant	Néant	38.160 euros

Nom	Fonctions	Rémunération fixe		Rémunération variable	Total 2006
		Contrat de travail	Mandat social		
Marc Vergnet (1)	Ancien président du Conseil de surveillance	47.160 euros	Néant	Néant	47.160 euros

- (1) Nommé au Conseil de surveillance le 7 juillet 2006, les rémunérations indiquées ont été versées par la Société à Monsieur Vergnet au titre de son contrat de travail relatif au poste de conseiller en stratégie et lobbying qu'il occupe au sein de la Société. Monsieur Marc Vergnet a démissionné de ses mandats de membre et de président du Conseil de surveillance le 20 décembre 2007 avec effet au 31 décembre 2007.

A l'exception des rémunérations brutes figurant dans les tableaux ci-dessus, le Groupe n'a versé aucun autre type de rémunération aux membres du Conseil de surveillance de la Société.

15.2 SOMMES PROVISIONNÉES PAR LA SOCIÉTÉ ET SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES DIRIGEANTS

Au 31 décembre 2007, le montant des engagements en matière de retraite s'élève à 62.760 euros.

15.3 CONVENTIONS CONCLUES PAR LE GROUPE AVEC SES DIRIGEANTS OU SES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Néant.

15.4 ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES DUS OU SUSCEPTIBLES D'ÊTRE DUS À RAISON DE OU POSTÉRIEUREMENT À LA CESSATION DES FONCTIONS DE DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ

Le contrat de travail en date du 5 janvier 2005 conclu entre la Société et Monsieur Jérôme Billerey prévoit qu'en cas de rupture du contrat de travail par la Société, celle-ci sera redevable envers Monsieur Jérôme Billerey d'une indemnité forfaitaire égale à 12 mois de rémunération brute à la date de la rupture.

15.5 PRÊTS ET GARANTIES ACCORDÉS AUX DIRIGEANTS

Néant.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

Le fonctionnement du Directoire et du Conseil de surveillance de la Société est déterminé par les dispositions légales et réglementaires, ainsi que par les statuts de la Société.

16.1 ORGANISATION DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

La Société est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance, permettant ainsi de distinguer les fonctions de direction et de gestion assumées par le Directoire et les fonctions de contrôle dévolues au Conseil de surveillance.

Cette séparation répond particulièrement bien aux préoccupations d'équilibre des pouvoirs entre les fonctions de direction et les fonctions de contrôle qui fondent les principes du gouvernement d'entreprise.

16.1.1 Organisation du Directoire (articles 17 à 20 des statuts)

Le Directoire assume en permanence la direction de la Société.

La Société est représentée à l'égard des tiers par Monsieur Jérôme Billerey, président du Directoire, nommé par décision du Conseil de surveillance en date du 7 juillet 2006.

16.1.1.1 *Fonctionnement du Directoire*

La Société est dirigée par un Directoire composé de trois (3) membres, obligatoirement personnes physiques, pouvant être choisis en dehors des actionnaires. Les membres du Directoire sont nommés pour une durée de quatre années à l'expiration de laquelle ils sont entièrement renouvelés, nonobstant toute nomination faite dans l'intervalle pour quelque cause que ce soit par le Conseil de surveillance. Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit dans les deux mois modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé ou pourvoir à la vacance.

Les membres du Directoire sont toujours rééligibles. Tout membre du Directoire est réputé démissionnaire d'office lorsqu'il atteint l'âge de 65 ans.

Nommés par le Conseil de surveillance, les membres du Directoire peuvent être révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de président, mais le directoire assume en permanence la direction générale de la Société.

Les réunions du Directoire peuvent se tenir même en dehors du siège social de la Société. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres en exercice, chacun d'eux disposant d'une voix. Le vote par représentation est interdit. En cas de partage, la voix du président du Directoire est prépondérante.

Le président constate les délibérations par des procès-verbaux qui sont établis sur un registre spécial et signés par lui et un autre membre.

Si la faculté offerte par la loi est applicable, les fonctions dévolues au Directoire peuvent être exercées par une seule personne qui prend le titre de directeur général unique. A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société déclare ne pas mettre en œuvre cette faculté.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les documents comptables qui doivent être soumis à l'assemblée annuelle.

Le président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de directeur général. La présidence et la direction générale peuvent être retirées à ceux qui en sont investis par décision du Conseil de surveillance. Vis-à-vis des tiers, tous actes engageant la Société sont valablement accomplis par le président du Directoire ou tout membre ayant reçu du Conseil de surveillance le titre de directeur général.

Le président du Directoire et les directeurs généraux ou le directeur général unique sont autorisés à substituer partiellement dans leurs pouvoirs tous mandataires spéciaux qu'ils aviseront.

16.1.1.2 *Pouvoirs du Directoire*

Principe

Le Directoire est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires. Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances.

Limites

Outre les cas prévus à l'article L. 225-68 du Code de commerce, à titre d'ordre interne et sans que cela puisse être opposé aux tiers ou invoqué par eux, le Directoire ne peut accomplir les opérations et actes suivants, sans l'autorisation préalable du Conseil de surveillance :

- l'adoption et la modification du budget annuel et du plan d'affaires prévisionnel de la Société et de ses filiales ;
- toute évolution de la rémunération annuelle des membres du Directoire ;
- toute mesure comportant des dépenses (hors du budget annuel et du plan d'affaires prévisionnel de la Société et des filiales adoptés) d'un montant unitaire supérieur ou égal à 50.000 euros ;
- la conclusion de tout contrat de travail prévoyant une rémunération annuelle brute égale ou supérieure à 60.000 euros ;
- toute entrée d'un industriel au capital de la Société ou d'une filiale de la Société ;
- toute cession de contrôle de la Société ou d'une filiale de la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce ;
- à l'exception de la mise en œuvre, en sortie de période de défiscalisation, des engagements antérieurs de rachat des immobilisations détenues par les filiales en nom collectif de la Société, toute acquisition ou cession d'actif corporel ou incorporel de la Société ou de ses filiales en une seule ou en une série de plusieurs transactions, pour un montant qui excède 100.000 euros, ou la conclusion par la Société ou ses filiales de tout accord aux termes duquel la Société ou l'une de ses filiales prendrait l'engagement de payer, au total, une somme de plus de 200.000 euros ;

- la conclusion par la Société ou ses filiales d'un ou plusieurs emprunts, octroi de caution, aval ou garantie, pour un montant total supérieur à 50.000 euros, à l'exception de ceux expressément prévus dans le budget ;
- la cession de tout droit de propriété intellectuelle (brevets, marques, savoir-faire, noms de domaine, dénominations commerciales, logiciels, etc.) de la Société ou de ses filiales nécessaire à leur activité ;
- la proposition d'affectation du résultat de la Société et de distribution de dividendes ;
- la cessation de l'activité de la Société ;
- toute modification des statuts de la Société ou d'une filiale de la Société ;
- la liquidation ou la dissolution de la Société ou d'une filiale de la Société ;
- toute cession ou fusion de la Société ou d'une filiale de la Société ;
- l'augmentation de la valeur nominale des actions de la Société ou des parts sociales ou action d'une filiale de la Société ;
- toute émission de titres de la Société ou d'une filiale de la Société, avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription ;
- toute augmentation du nombre de bons de souscription d'actions, d'options de souscription d'actions, d'obligations convertibles ou de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital de la Société ou d'une filiale de la Société.

16.1.2 Organisation du Conseil de surveillance (articles 21 à 27 des statuts)

16.1.2.1 *Fonctionnement du Conseil de surveillance*

Le Conseil de surveillance est composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) au plus ; toutefois, en cas de fusion, ce nombre de dix-huit (18) peut être dépassé dans les conditions et limites fixées par la loi. Les membres du Conseil de surveillance sont nommés pour six années par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui peut les révoquer à tout moment.

Le Conseil de surveillance élit parmi ses membres un président et un vice-président qui convoquent le Conseil et en dirigent les débats et qui exercent leurs fonctions pendant la durée du mandat du Conseil de surveillance. Le président et le vice-président sont des personnes physiques. Le Conseil détermine, s'il l'entend, leur rémunération. Le Conseil de surveillance peut nommer à chaque séance un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés parmi les personnes physiques ou morales actionnaires, par l'assemblée générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre. Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Si un membre du Conseil de surveillance est nommé au Directoire, son mandat au Conseil de surveillance prend fin dès son entrée en fonction.

Sauf lorsque la loi le dispense de cette obligation, chaque membre du Conseil de surveillance est tenu d'être propriétaire d'une (1) action au moins.

Si le Conseil de surveillance comprend des membres liés à la Société par un contrat de travail, leur nombre ne peut dépasser le tiers des membres en fonction.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant atteint l'âge de 75 ans ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil. Si cette limite est atteinte, le membre le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.

En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou de plusieurs sièges, le Conseil de surveillance peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre des membres du Conseil devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil. Les nominations provisoires effectuées par le Conseil de surveillance sont soumises à ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire ; le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

L'assemblée générale peut allouer aux membres du Conseil de surveillance en rémunération de leur activité, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle que cette assemblée détermine sans être liée par des décisions antérieures. Le montant de celle-ci est porté aux charges d'exploitation et demeure maintenu jusqu'à décision contraire. Le Conseil de surveillance répartit entre ses membres la somme globale allouée à ses membres sous forme de jetons de présence.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Le président doit convoquer le Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze jours, lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de surveillance lui présente une demande motivée en ce sens. Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance. Hors ce cas, l'ordre du jour est arrêté par le président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Les réunions se tiennent au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans la convocation.

La présence de la moitié au moins des membres du Conseil de surveillance est nécessaire pour la validité des délibérations. Le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité des membres du Conseil de surveillance qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication dans les limites et sous les conditions fixées par la législation et la réglementation en vigueur.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. La voix du président de séance est prépondérante en cas de partage. Si le Conseil est composé de moins de cinq membres et que deux membres seulement assistent à la séance, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial ou sur des feuilles mobiles dans les conditions fixées par les dispositions en vigueur.

16.1.2.2 *Pouvoirs du Conseil de surveillance*

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Il autorise les opérations et conventions visées aux articles L. 225-68 alinéa 2 et L. 225-86 du Code de commerce ainsi que les opérations mentionnées à la section 16.1.1.2 ci-dessus du présent document de base.

16.1.3 Censeurs (article 29 des statuts)

L'assemblée générale peut nommer auprès de la Société un (1) ou plusieurs censeurs, personnes physiques, choisis ou non parmi les actionnaires.

La durée de leur fonction est de six années. Elle prend fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat de censeur.

Le mandat des censeurs est toujours renouvelable ; ils peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'assemblée générale.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs postes de censeurs, le Conseil de surveillance peut procéder à des nominations à titre provisoire. Ces nominations sont soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire.

Les censeurs sont chargés de veiller à la stricte exécution des statuts de la Société. Ils assistent aux réunions du Conseil de surveillance avec voix consultative. Ils examinent les inventaires et les comptes annuels et présentent à ce sujet leurs observations à l'assemblée générale lorsqu'ils le jugent à propos.

La rémunération des censeurs est fixée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

16.2 CONTRATS DE SERVICE ENTRE LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE ET LA SOCIÉTÉ OU L'UNE DE SES FILIALES

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun contrat de service conclu entre la Société ou l'une de ses filiales et l'un des membres du Directoire ou l'un des membres du Conseil de surveillance à la date d'enregistrement du présent document de base, en dehors des contrats de travail conclus entre la Société et Messieurs Billerey, Albuissou et Mahé, membres du Directoire de la Société.

16.3 LES COMITÉS SPÉCIALISÉS

La Société n'envisage pas, pour le moment, de mettre en place de comités d'audit et de rémunération. Elle estime en effet que la taille de sa structure ne requiert pas, pour le moment, la mise en place de tels comités.

16.4 DÉCLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

A la date d'enregistrement du présent document de base, compte tenu de son stade de développement et de sa taille limitée, la Société n'a pas encore pris de dispositions particulières pour se conformer aux recommandations relatives au gouvernement d'entreprise établies notamment par le rapport conjoint de l'AFEP et du MEDEF intitulé « *Les principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF de 1995, 1999 et 2002* » et publié le 20 octobre 2003.

La Société ne dispose donc, à ce jour, d'aucun comité spécialisé, ni de procédure interne spécifique permettant de mesurer la performance du Directoire. Il n'existe par ailleurs aucune charte ou règlement intérieur concernant les membres de ses organes d'administration et le fonctionnement du Directoire.

Il existe en revanche un règlement intérieur du Conseil de surveillance approuvé à l'unanimité de ses membres lors de sa réunion du 11 octobre 2006. Ce règlement intérieur régit notamment :

- l'organisation du Conseil de surveillance : missions du Conseil de surveillance, composition du Conseil de surveillance, possibilité pour le Conseil de surveillance de décider de la création, en son sein, de comités (comité d'audit, comité des rémunérations, etc.), dont il fixerait la composition et les attributions ;

- le fonctionnement du Conseil de surveillance : préparation et organisation des travaux du Conseil de surveillance (orientations stratégiques, information des membres du Conseil de surveillance, mission de contrôle, mission spécifique pouvant être conférée à l'un de ses membres, réunions du Conseil de surveillance, participation aux réunions par des moyens de visioconférence et de télécommunication) et devoirs et responsabilités de ses membres (devoirs de confidentialité, d'indépendance et de diligence notamment).

La Société entend engager une réflexion sur les dispositions envisageables en matière de gouvernement d'entreprise en fonction de son évolution à moyen terme.

16.5 CONTRÔLE INTERNE

16.5.1 Rapport du président sur le fonctionnement du Conseil de surveillance et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Depuis la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, en tant que société anonyme ne faisant pas appel public à l'épargne, la Société n'avait pas l'obligation d'émettre de rapport sur le contrôle interne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Dans ces conditions, le président du Conseil de surveillance de la Société, eu égard à la taille et au fonctionnement de la Société, a fait le choix de ne pas établir ce rapport.

Le président du Conseil de surveillance de la Société et les commissaires aux comptes établiront un rapport sur le contrôle interne, conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce, dans le cadre de la clôture du prochain exercice social, en s'inspirant du guide de mise en œuvre du cadre de référence du contrôle interne pour les valeurs moyennes et petites publié par l'Autorité des marchés financiers en janvier 2008.

16.5.2 Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

16.5.2.1 *Objectif du contrôle interne*

Le dispositif de contrôle interne est défini comme l'ensemble des dispositifs visant la maîtrise des activités et des risques de toute nature et permettant la régularité, la sécurité et l'efficacité des opérations. Il se caractérise donc par les objectifs qui lui sont assignés :

- performance financière, par l'utilisation efficace et adéquate des actifs et ressources du groupe ainsi que par la protection contre les risques de pertes ;
- connaissance exhaustive, précise et régulière des données nécessaires à la prise de décision et à la gestion des risques ;
- respect des règles internes et externes ;
- prévention et détection des fraudes et erreurs ;
- exactitude, exhaustivité des enregistrements comptables et établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables.

16.5.2.2 *Organisation générale des procédures de contrôle interne*

Le Groupe applique des procédures de contrôle interne visant en particulier à prévenir et maîtriser les risques résultant de son activité et les risques d'erreur ou de fraude, en particulier dans les domaines comptable et financier. Cependant, comme tout système de contrôle, il ne peut fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Ces procédures de contrôle reposent sur les principes fondamentaux suivants :

- la reconnaissance de la pleine responsabilité des dirigeants des sociétés du Groupe ; et
- un système de reporting commercial et financier régulier.

Il n'existe pas de service spécifique en charge du contrôle interne. Les acteurs privilégiés du contrôle interne au niveau du Groupe sont :

- le Conseil de surveillance de la Société et, en particulier, le président du Conseil de surveillance ;
- le Directoire de la Société ;
- le Secrétaire Général ;
- les commissaires aux comptes de la Société et de ses filiales ;
- les experts comptables des filiales (le cas échéant).

Les données comptables et budgétaires mensuelles sont régulièrement examinées et analysées en commun par le Conseil de surveillance, le Directoire, les services comptables et les commissaires aux comptes de la Société.

Le Directoire en collaboration avec ses avocats, assure le traitement des dossiers et/ou contentieux de la Société susceptibles de générer des risques significatifs.

Depuis l'exercice 2007, la Société a procédé à un renforcement d'effectifs dans les domaines juridique et du contrôle de gestion, en se dotant de moyens lui permettant de faire face à de nouvelles obligations qui lui permettront également de mieux structurer son contrôle interne. Dans le cadre de son développement, Aéro watt a entrepris de définir des principes et une organisation afin de mettre en œuvre les objectifs de contrôle interne, notamment en matière d'information financière fiable et de pilotage des activités du Groupe. La Société entend s'inspirer du guide de mise en œuvre du cadre de référence du contrôle interne pour les valeurs moyennes et petites publié par l'Autorité des marchés financiers en janvier 2008.

Voir également la section 6.5.3 « *Procédure budgétaire et reporting* » du projet de document de base.

17. SALARIÉS

17.1 RESSOURCES HUMAINES

Au 31 décembre 2007, le Groupe employait 33 personnes dont 31 au sein de la Société, les sociétés Aéro watt Nouvelle-Calédonie et Eole Miquelon employant chacune un salarié à fin 2007.

Au 31 décembre 2007, le Groupe employait 16 femmes et 17 hommes. L'ancienneté moyenne des effectifs est de 4 ans. La durée hebdomadaire du temps de travail est fixée à 35 heures.

17.1.1 Structure et évolution des effectifs au sein du Groupe

Les tableaux ci-après permettent d'apprécier la structure et l'évolution récente des effectifs au sein du Groupe.

17.1.1.1 Évolution globale du nombre de salariés au sein du Groupe

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Nombre de salariés	33	17	17

17.1.1.2 Répartition de l'effectif par type de contrat

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
CDI	32	17	16
CDD	1	0	1
Total	33	17	17

17.1.1.3 Répartition par catégories socioprofessionnelles au sein du Groupe

	Cadres	Agents de maîtrise	Employés	Ouvriers/ Apprentis
Au 31 décembre 2007	25	-	8	-
Au 31 décembre 2006	13	-	4	-
Au 31 décembre 2005	13	-	4	-

17.1.1.4 Licenciements, démissions et retraites au sein du Groupe

	2007	2006	2005
Licenciements	-	1	-
Démissions / fins de CDD / contrats saisonniers	6	3	-
Retraites / Décès	-	-	-
Total	6	4	-

17.2 PARTICIPATION ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

17.2.1 Actions détenues par les membres du Directoire et du Conseil de surveillance

A la date de l'assemblée générale de la Société qui s'est tenue le 24 avril 2008, à la connaissance de la Société, la participation des membres du Directoire et du Conseil de surveillance de la Société dans le capital social de la Société était la suivante :

	Mandat	Actions ordinaires	Pourcentage du capital et des droits de vote
Conseil de surveillance			
Marc Villecroze	Président	1	n.s.*
Olivier Dupont	Vice-président	1	n.s.
Roland Derrien	Membre	1	n.s.
Crédit Agricole Private Equity	Membre	1	n.s.
Demeter Partners	Membre	1	n.s.
Viveris Management	Membre	1	n.s.
Directoire			
Jérôme Billerey	Président	7.525	n.s.
Laurent Albuissou	Membre	2.500	n.s.
Dominique Mahé	Membre	2.000	n.s.

* Non significatif.

17.2.2 Options de souscription ou d'acquisition d'actions de la Société

L'assemblée générale extraordinaire de la Société du 7 juillet 2006 a autorisé le Directoire à consentir au profit des salariés ou certains d'entre eux et/ou mandataires sociaux détenant moins de 10 % du capital de la Société et exerçant leurs fonctions soit dans la Société, soit dans les sociétés qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce, des options donnant droit à la souscription d'actions de la Société (le nombre ne pouvant être supérieur à 22.000 options) et lui a délégué tous pouvoirs pour déterminer la liste des bénéficiaires.

Par décision en date du 19 juillet 2006, le Directoire de la Société a décidé d'attribuer 20.000 options de souscription d'actions de la Société au profit d'un membre du Conseil de surveillance et des membres du Directoire de la Société, au prix unitaire d'exercice de 14,79 euros.

Par décision en date du 26 décembre 2007, le Directoire de la Société a décidé d'attribuer 800 options de souscription d'actions de la Société au profit de membres du Directoire de la Société, au prix unitaire d'exercice de 28,74 euros.

Le tableau ci-dessous récapitule le nombre et les principales caractéristiques des options de souscription d'actions de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base :

Nom du bénéficiaire	Date d'attribution par le Directoire	Nombre d'options attribuées	Actions auxquels ces options donnent droit	Prix d'exercice (en euros)	Délai d'exercice
Marc Vergnet (ancien président du Conseil de surveillance)	19 juillet 2006	11.000	11.000	14,79	Du 19 juillet 2006 au 18 juillet 2008
Jérôme Billerey	19 juillet 2006	4.500	4.500	14,79	Du 19 juillet 2006 au 18 juillet 2008
	26 décembre 2007	300	300	28,74	Du 30 décembre 2008 au 25 décembre 2009
Laurent Albuissou	19 juillet 2006	2.500	2.500	14,79	Du 19 juillet 2006 au 18 juillet 2008
	26 décembre 2007	300	300	28,74	Du 30 décembre 2008 au 25 décembre 2009
Dominique Mahé	19 juillet 2006	2.000	2.000	14,79	Du 19 juillet 2006 au 18 juillet 2008
	26 décembre 2007	200	200	28,74	Du 30 décembre 2008 au 25 décembre 2009
Total		20.800	20.800		

Sur les 20.800 options de souscription d'actions de la Société attribuées par le Directoire de la Société, l'ensemble des 20.000 options de souscription d'actions attribuées en juillet 2006 a été levé le 18 septembre 2007.

17.2.3 Attribution gratuites d'actions de la Société

L'assemblée générale extraordinaire de la Société du 7 juillet 2006 a autorisé le Directoire à consentir au profit des salariés ou certains d'entre eux et/ou mandataires sociaux détenant moins de 10 % du capital de la Société et exerçant leurs fonctions soit dans la Société, soit dans les sociétés qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la Société (le nombre ne pouvant être supérieur à 33.000 actions de la Société) et lui a délégué tous pouvoirs pour en déterminer la liste des bénéficiaires.

Par décision en date du 19 juillet 2006, le Directoire de la Société a décidé d'attribuer 29.000 actions gratuites au profit d'un membre du Conseil de surveillance et des membres du Directoire de la Société.

Par décision en date du 26 décembre 2007, le Directoire de la Société a décidé d'attribuer 3.400 actions gratuites de la Société au profit des membres du Directoire de la Société.

Le tableau ci-dessous récapitule le nombre et les principales caractéristiques des actions gratuites de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base :

Bénéficiaire	Date de la décision d'attribution par le Directoire	Nombre d'actions attribuées	Période d'acquisition	Période de conservation
Marc Vergnet (ancien président du Conseil de surveillance)	19 juillet 2006	16.500	2 ans à compter du 19 juillet 2006	4 ans à compter du 19 juillet 2006
Jérôme Billerey	19 juillet 2006	7.000	2 ans à compter du 19 juillet 2006	4 ans à compter du 19 juillet 2006
	26 décembre 2007	1.600	2 ans à compter du 26 décembre 2007	4 ans à compter du 26 décembre 2007
Laurent Albuissou	19 juillet 2006	3.500	2 ans à compter du 19 juillet 2006	4 ans à compter du 19 juillet 2006
	26 décembre 2007	1.100	2 ans à compter du 26 décembre 2007	4 ans à compter du 26 décembre 2007
Dominique Mahé	19 juillet 2006	2.000	2 ans à compter du 19 juillet 2006	4 ans à compter du 19 juillet 2006
	26 décembre 2007	700	2 ans à compter du 26 décembre 2007	4 ans à compter du 26 décembre 2007
Total		32.400		

17.3 PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

A la date d'enregistrement du présent document de base, et à l'exception des salariés membres des organes de direction et de surveillance de la Société, aucun autre salarié de la Société n'est, à la connaissance de la Société, présent au capital de la Société.

17.4 CONTRATS D'INTÉRESSEMENT ET DE PARTICIPATION

Un accord d'intéressement en date du 28 juin 2007 a été conclu entre certaines sociétés du Groupe et les membres de leur personnel.

L'objet de cet accord est d'organiser le partage des gains réalisés par le Groupe du fait de l'amélioration de ses performances.

L'accord, qui définit les modalités de calcul et de répartition de l'intéressement, s'applique à Aérowatt et aux sociétés qu'elle détient à plus de 80 %. Au jour de sa signature, l'accord s'applique aux salariés des sociétés Aérowatt, Aérowatt Nouvelle-Calédonie, Winergy et Eole Miquelon, dans la mesure où ces derniers disposent d'une ancienneté supérieure à trois mois ou sont titulaires d'un contrat à durée déterminée ou à temps partiel.

Une prime collective d'intéressement est mise en place au profit des salariés concernés, dont le versement a lieu en cours d'exercice social, et dont le montant est plafonné : les sommes excédentaires sont réparties, le cas échéant, entre les bénéficiaires qui ne « dépassent » pas ce plafond. Le montant de l'intéressement est communiqué à chaque bénéficiaire au plus tard le 30 juillet de l'année suivant la clôture de l'exercice social au titre duquel il est versé. Le versement de la prime d'intéressement est distinct de celui d'un salaire et, ne s'agissant pas d'une rémunération, il est exonéré de charges sociales.

L'accord d'intéressement prévoit également le règlement de litiges collectifs et individuels, notamment les conditions d'appréciation et de calcul des droits des salariés éventuellement concernés.

L'accord est renouvelé par tacite reconduction ou de façon expresse après notification à la Direction départementale du travail et de l'emploi (DDTE). L'accord peut cependant être dénoncé par l'ensemble des salariés par notification à la DDTE ; il peut être révisé par avenant conclu entre l'ensemble des signataires de l'accord.

Cet accord d'intéressement est conclu pour une durée de trois exercices, allant du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2009.

Un avenant à l'accord d'intéressement a été conclu le 30 novembre 2007 pour apporter des réponses aux observations formulées par le Directeur départemental du travail, de l'emploi et de la formation professionnelle le 17 mars 2008, concernant notamment les modalités de calcul des primes en cas de période d'arrêt d'un salarié consécutive à un accident du travail ou à un congé de maternité.

17.5 OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ CONSENTIES AUX SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ

L'assemblée générale extraordinaire de la Société du 7 juillet 2006 a autorisé le Directoire à consentir au profit des salariés ou certains d'entre eux et/ou mandataires sociaux détenant moins de 10 % du capital de la Société et exerçant leurs fonctions soit dans la Société, soit dans les sociétés qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce, des options donnant droit à la souscription d'actions de la Société (le nombre ne pouvant être supérieur à 22.000 options) et lui a délégué tous pouvoirs pour en déterminer la liste des bénéficiaires.

Par décision en date du 26 décembre 2007, le Directoire de la Société a décidé d'attribuer 1.200 options de souscription d'action de la Société au profit de salariés de la Société, au prix unitaire d'exercice de 28,74 euros (1.000 options de souscription de la Société sont devenues caduques compte tenu de la démission d'un salarié).

Le tableau ci-dessous récapitule le nombre et les principales caractéristiques des options de souscription d'actions de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base :

Nom du bénéficiaire	Date d'attribution par le Directoire	Nombre d'options attribuées	Actions auxquels ces options donnent droit	Prix d'exercice (en euros)	Délai d'exercice
Denis Lefebvre	26 décembre 2007	200	200	28,74	Du 30 décembre 2008 au 25 décembre 2009
Total		200	200		

17.6 ATTRIBUTION GRATUITES D'ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ AUX SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ

L'assemblée générale extraordinaire de la Société du 7 juillet 2006 a autorisé le Directoire à consentir au profit des salariés ou certains d'entre eux et/ou mandataires sociaux détenant moins de 10 % du capital de la Société et exerçant leurs fonctions soit dans la Société, soit dans les sociétés qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la Société (le nombre ne pouvant être supérieur à 33.000 actions de la Société) et lui a délégué tous pouvoirs pour en déterminer la liste des bénéficiaires.

Par décision en date du 26 décembre 2007, le Directoire de la Société a décidé d'attribuer 600 actions gratuites de la Société au profit d'un salarié de la Société.

Le tableau ci-dessous récapitule le nombre et les principales caractéristiques des actions gratuites attribuées à un salarié de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base :

Bénéficiaire	Date de la décision d'attribution par le Directoire	Nombre d'actions attribuées	Période d'acquisition	Période de conservation
Denis Lefebvre	26 décembre 2007	600	2 ans à compter du 26 décembre 2007	4 ans à compter du 26 décembre 2007
Total		600		

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

A la date de l'assemblée générale de la Société qui s'est tenue le 24 avril 2008, à la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote de la Société était la suivante (pour obtenir des informations relatives à l'évolution du capital social de la Société, voir la section 21.1.7 « *Evolution du capital social de la Société* » du présent document de base).

Actionnaire*	Nombre total d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote
Crédit Agricole Private Equity	291.422	20,59
FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1	100.751	7,12
FCPR Capénergie	190.670	13,47
Crédit Agricole Private Equity	1	n.s.**
Crédit Agricole Centre Loire Expansion	20.069	1,42
Demeter partners	300.122	21,20
Demeter partners	1	n.s.
FCPR Demeter	300.121	21,20
Viveris Management	268.343	18,96
FCPI Innovéris IV	42.995	3,04
FCPI Innovéris V	40.164	2,84
FCPI Innovéris VI	79.394	5,61
FCPI Innoveris 7	49.928	3,53
Viveris Management	1	n.s.
FCPR 2 Sud Capital	55.861	3,95
Management	12.028	0,85
Jérôme Billerey	7.525	n.s.
Laurent Albuisson	2.500	n.s.
Dominique Mahé	2.000	n.s.
Roland Derrien	1	n.s.
Olivier Dupont	1	n.s.
Marc Villecroze	1	n.s.
Amber Master Fund (Cayman) SPC	212.248	14,99
Energies Renouvelables	16.718	1,18
FCP Keren Opportunities	16.500	1,17
FCP performance Environnement Financière Champlain	91.395	6,46
Personnes physiques au nominatif	55.127	3,89
Autres actionnaires au porteur	131.575	9,29
TOTAL	1.415.547	100,00

* 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 présent document de base.

** Non significatif.

Le tableau ci-dessous représente l'évolution de la répartition du capital de la Société sur 3 ans (3 octobre 2006, 8 juin 2007 et 24 avril 2008).

Actionnaires*	3 octobre 2006		8 juin 2007		24 avril 2008	
	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
Investisseurs institutionnels						
FCPR DEMETER (Demeter Partners)***	158.134	22,72	195.737	14,03	300.122	21,20
FCPR CAPENERGIE (Crédit Agricole Private Equity)***	100.630	14,46	100.630	7,21	190.670	13,47
FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 (CAPE)***	57.503	8,26	57.503	4,12	100.751	7,12
FCPI Innovéris n° 2 (Viveris Management)	53.873	7,74	53.873	3,86	-	-
FCPI Innovéris n°3 (Viveris Management)	45.985	6,61	45.985	3,30	-	-
FCPI Innovéris n°4 (Viveris Management)	42.995	6,18	42.995	3,08	42.995	3,04
FCPI Innovéris n° 5 (Viveris Management)	16.902	2,43	29.465	2,11	40.164	2,84
FCPI Innovéris n° 6 (Viveris Management)	16.903	2,43	29.465	2,11	79.394	5,61
FCPI Innovéris n° 7 (Viveris Management)	-	-	-	-	49.928	3,53
FCPR Sud Capital n°2 (Viveris Management)	55.860	8,03	55.860	4	55.861	3,95
Viveris Management***	1	n.s.**	1	n.s.	1	n.s.
Centre Capital Développement	16.294	2,34	-	-	-	-
FIP Select Ile-de-France (CM-CIC Capital Privé)***	16.214	2,33	-	-	-	-
Crédit Agricole Private Equity***	1	n.s.	1	n.s.	1	n.s.
Centre Loire Expansion	16.214	2,33	20.069	1,44	20.069	1,42
FCP Energies Renouvelables	-	-	16.718	1,20	16.718	1,18
FCP Keren Opportunities***	-	-	16.148	1,16	16.500	1,17
Amber Master Fund (Cayman) SPC***	-	-	-	-	212.248	14,99
FCP Performance Environnement Financière Champlain***	-	-	-	-	91.395	6,46
Sous-total	597.510	86	664.451	47,61	1.216.817	85,96
Personnes physiques						
Marc Vergnet	46.532	6,69	22.266	1,60	33.266	2,35
Renaud Vergnet	16.839	2,42	8.419	0,60	8.419	0,59
Laurent Vergnet	16.839	2,42	8.420	0,60	8.420	0,59
Jean-Michel Chabriaix	11.276	1,62	2.140	n.s.	1.750	n.s.
Louis Vergnet	1.456	n.s.	728	n.s.	728	n.s.
Jérôme Billerey	3.025	n.s.	3.025	n.s.	7.525	n.s.
Albert Vartanian	2.000	n.s.	2.000	n.s.	2.000	n.s.
Carole Vingrief	245	n.s.	245	n.s.	-	-
François Gréaume	271	n.s.	271	n.s.	196	n.s.
Thierry Blondel	1	n.s.	1	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 Albuissou	-	-	-	-	2.500	n.s.
Dominique Mahé	-	-	-	-	2.000	n.s.
Marc Villecroze	-	-	-	-	1	n.s.
Michele Vingrief	-	-	-	-	245	n.s.
Jules Marmont	-	-	-	-	3	n.s.
Eric Simon	-	-	-	-	100	n.s.
Sous-total	98.486	14	47.517	3,40	67.155	4,75
Autres actionnaires au porteur	-	-	683.579	48,98	131.575	9,29
Total	695.996	100 %	1.395.547	100 %	1.415.547	100 %

* 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 présent 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 présent document de base.

18.2 ACTIONNAIRES SIGNIFICATIFS NON MEMBRES DU DIRECTOIRE OU DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

Amber Master Fund (Cayman) et Financière Champlain, qui détenaient au 24 avril 2008, à la connaissance de la Société, respectivement 14,99 % et 6,46 % du capital et des droits de vote de la Société, ne sont pas membres du Directoire ou du Conseil de surveillance de la Société.

18.3 DROITS DE VOTE DES ACTIONNAIRES

Chaque action de la Société donne droit à une voix aux assemblées générales. Les statuts de la Société ne prévoient pas de droit de vote double.

18.4 CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

A la date du présent document de base, la Société n'est pas, à sa connaissance, contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

Certaines dispositions du protocole conclu le 19 mars 2008 entre certains actionnaires, dirigeants et salariés de la Société (voir également la section 19.2 du présent document de base) sont encore en vigueur à la date du présent document de base, lesquelles seront automatiquement caduques en cas de transfert des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Par conséquent, il n'existe pas, à la connaissance de la Société à la date du présent document de base, de pacte d'actionnaires qui sera en vigueur postérieurement au transfert de ses actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

18.5 ACCORDS POUVANT ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

Il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure à l'enregistrement du présent document de base, entraîner un changement de son contrôle.

18.6 ETAT DES NANTISSEMENTS D'ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

Néant.

19. OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS

19.1 CONVENTIONS SIGNIFICATIVES CONCLUES AVEC DES APPARENTÉS

Depuis le 1^{er} janvier 2005, le Groupe a conclu avec ses apparentés les contrats significatifs suivants qui sont en vigueur à la date d'enregistrement du présent document de base :

Caution

- Contrat de cautionnement conclu le 23 avril 2008 par lequel Aéro watt se porte caution à hauteur de 100 % du prêt à souscrire par la Centrale Eole La Perrière (financement de la 3^{ème} tranche d'un montant de 2.700.000 euros), autorisé par le conseil de surveillance d'Aéro watt en date du 11 mars 2008.
- Contrat de cautionnement conclu le 23 avril 2008 par lequel Aéro watt se porte caution à hauteur de 100 % du prêt à souscrire par la Centrale Eole Grand Maison (prêt d'un montant de 2.200.000 euros), autorisé par le conseil de surveillance d'Aéro watt en date du 11 mars 2008.

Convention de trésorerie

- Convention autorisant et réitérant l'autorisation donnée à Aéro watt de procéder à des avances de trésorerie pour les Centrales Eole Paindre y, Eole Yaté, Eole Chemin Malécage (autorisations) et Centrale Eolienne du Plan du Pal, Eole Balazé, Eole Sorbon, Eole Touongo, Eole Désirade 4 (réitération d'autorisations). Cette convention a été autorisée par le conseil de surveillance d'Aéro watt en date du 26 février 2008.

Contrat de liquidité

- Contrat de liquidité conclu le 13 février 2008 entre Aéro watt, Viveris Management, FCPR Demeter, FCPR Capénergie et Natixis Securities ayant pour objet, notamment, de définir les conditions dans lesquelles Natixis Securities intervient sur le Marché Libre en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des titres Aéro watt. Ce contrat a été autorisé par le conseil de surveillance d'Aéro watt en date du 29 janvier 2008.

Conventions de développement de projets (« Contrats de prestation »)

- Contrat de prestation relatif à la Centrale de Chemin de Paindre y, conclu entre Aéro watt et Eole Paindre y le 20 décembre 2007, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aéro watt en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, dont le délai de réalisation est fixé au 31 décembre 2008, qui représente une rémunération de 660.000 euros.
- Contrat de prestation relatif à la Centrale de Yaté, conclu entre Aéro watt et Aéro watt Nouvelle-Calédonie, et Eole Yaté le 20 décembre 2007, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aéro watt et Aéro watt Nouvelle-Calédonie en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, dont le délai de réalisation est fixé au 31 décembre 2009, qui représente une rémunération de 1.600.000 euros.
- Contrat de prestation relatif à la Centrale de Désirade IV, conclu entre Aéro watt et Eole Désirade IV le 10 décembre 2007, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aéro watt en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, dont le délai de réalisation est fixé au 31 décembre 2008, qui représente une rémunération de 220.000 euros.

- Contrat de prestation relatif à l'extension de la Centrale Prony 3 conclu entre Aérowatt, Aérowatt Nouvelle-Calédonie et Eole Prony 3 le 28 septembre 2007, qui représente une rémunération de 99.000 euros pour Aérowatt, dont le délai de réalisation est fixé au 31 décembre 2009.
- Contrat de prestation relatif à la Centrale de Balazé, conclu entre Aérowatt et Eole Balazé le 28 septembre 2007, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aérowatt en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, dont le délai de réalisation est fixé au 31 décembre 2010, qui représente une rémunération de 728.640 euros.
- Contrat de prestation relatif à la Centrale de Touongo, conclu entre Aérowatt, Aérowatt Nouvelle-Calédonie et Eole Touongo le 28 septembre 2007, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aérowatt et Aérowatt Nouvelle-Calédonie en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, dont le délai de réalisation est fixé au 31 décembre 2008, qui représente une rémunération totale de 792.000 euros.
- Contrat de prestation relatif à la Centrale de Ravine Charpentier, conclu entre Aérowatt et Eole Charpentier le 28 septembre 2007, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aérowatt en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, dont le délai de réalisation est fixé au 31 décembre 2009, qui représente une rémunération de 396.000 euros.
- Contrat de prestation relatif à la troisième tranche de la Centrale de la Perrière, conclu entre Aérowatt et Eole la Perrière le 18 janvier 2007, tel que modifié par avenant en date du 10 décembre 2007, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aérowatt en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, dont le délai de réalisation avait initialement été fixé au 31 décembre 2008, représentant une rémunération de 559.691 euros. La livraison a été faite au 28 décembre 2007.
- Contrat de prestation relatif à la Centrale de Mont Mau, conclu entre Aérowatt et Eole Mont Mau le 9 décembre 2006, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aérowatt en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, dont le délai de réalisation est fixé au 31 décembre 2007, prolongé jusqu'au 31 décembre 2008 par avenant en date du 10 mars 2007 conclu entre Aérowatt, Aérowatt Nouvelle-Calédonie et Eole Mont Mau, qui représente une rémunération de 564.000 euros pour Aérowatt et 120.000 euros pour Aérowatt Nouvelle-Calédonie, ajustée à 118.496 euros suite à la conclusion d'un second avenant en date du 20 décembre 2007.
- Contrat de prestation relatif à la Centrale de Grand Maison, conclu entre Aérowatt et Eole Grand Maison le 6 octobre 2005, dont l'objet est de définir la prestation de développement de projet qu'assurera Aérowatt en vue de la réalisation d'une centrale éolienne, qui représente une rémunération de 370.000 euros. Une première tranche de cette centrale a été livrée au 31 décembre 2006. Il est envisagé une extension de la centrale actuelle.

19.2 RAPPORTS SPÉCIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

19.2.1 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2007

« Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

I. CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS CONCLUS AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L.225-88 du Code de Commerce et de l'article 29 de vos statuts, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code du commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

A. SARL MONT MAU

➤ **Associé concerné :** *Monsieur Dominique MAHE membre du directoire et co-gérant dans la SARL.*

En date du 11 octobre 2006, la Banque Calédonienne d'Investissement a transmis à la SARL EOLE MONT MAU une proposition de prêt pour le financement de la centrale de MONT MAU.

Mise en place sur 2007 d'un crédit relais d'un an, suivi de la mise en place d'un prêt de 372 000 000 Francs CFP (FCFP) sur 12 ans, soit 3 117 360 euros entre la SARL EOLE MONT MAU et les banques BCI, Société Générale Calédonienne de banque et la banque de nouvelle Calédonie. Par acte de cession en date du 22 décembre 2006, votre société a acquis la totalité des titres de la SARL EOLE MONT MAU. En conséquence, votre société s'est portée caution sur la totalité du capital, intérêts, frais et accessoires.

Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 2 078 093,25 euros (247 982 488 FCFP).

Cette convention a été autorisée par votre conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

B. SARL EOLE LA PERRIERE

➤ **Associé concerné :** *Monsieur Dominique MAHE membre du directoire et gérant dans la SARL.*

Après avoir signé en date du 12 octobre 2005, un contrat de prêt de 2 650 000 euros et un accord de subordination et de soutien des promoteurs avec la société PROPARCO, intégralement remboursé en 2007 par compensation avec le compte courant, le Crédit Agricole et Calyon ont repris la totalité de la dette du projet La Perrière 1 & 2, pour un montant de 5 150 000 euros.

Votre société a consenti au Crédit Agricole une garantie à première demande d'une durée minimale de 5 ans à compter du déblocage du prêt et jusqu'au remboursement total du prêt ou jusqu'à formalisation d'une hypothèque sur les constructions ou d'un nantissement sur le matériel.

Toutefois, l'analyse juridique du projet a conduit à une interrogation sur le statut bien « meuble » ou « immeuble » des éoliennes. Le statut conditionnant les garanties à prendre (nantissement ou hypothèque), un avis a été demandé à un expert. Ce dernier a rendu son avis précisant que les éoliennes devaient être qualifiées de biens meubles. Pour pouvoir mettre en place le financement avant la publication du rapport de l'expert, le Crédit Agricole a demandé que soit prolongée la caution de votre société pendant toute la durée du prêt, soit 13 ans.

Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 5 050 962 euros.

Cette convention a été autorisée par votre conseil de surveillance en date du 4 avril 2007 et du 19 septembre 2007.

C. Avances de trésorerie :

➤ **Personnes concernées :** Monsieur Marc VERGNET Président du conseil de surveillance ou Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire.

Votre société a conclu des conventions de trésorerie avec certaines de ses filiales.

<i>Filiales</i>	<i>Avances annuelles plafonnées</i>	<i>Avances au 31/12/2007</i>	<i>Intérêts au 31/12/2007 calculés au taux de 5,41 %</i>	<i>Date de convention de trésorerie</i>
EOLE KAFEATE	50.000 €	114 842,82 €	6 213,00 €	29/01/2007
EOLE KAFEATE 2	50.000 €	363 463,00 €	19 439,00 €	29/01/2007
EOLE PRONY	50.000 €	155 491,05 €	4 169,00 €	29/01/2007
EOLE PRONY 2	50.000 €	248 260,79 €	13 172,00 €	29/01/2007
EOLE PRONY 3	50.000 €	443 492,00 €	5 325,00 €	29/01/2007
EOLE MONT MAU	50.000 €	-	-	29/01/2007
EOLE TOUANGO	50.000 €	-	-	29/01/2007
WINERGY	200.000 €	11 038,55 €	698,00 €	29/01/2007
EOLE MIQUELON (ex VERGNET ARCHIPEL)	200.000 €	917.214,84 €	47 341,00 €	29/01/2007
EOLE MORNE CONSTANT	200.000 €	781 203,47 €	43 874,00 €	29/01/2007
EOLE LA MONTAGNE	200.000 €	1 520 445,37 €	80 023,00 €	29/01/2007
EOLE FONDS CARAÏBES	200.000 €	623 598,25 €	24 464,00 €	29/01/2007
EOLE GRAND MAISON	200.000 €	2 715 579,77 €	157 095,00 €	29/01/2007
EOLE MORNE CARRIERE	200.000 €	222 297,48 €	14 803,00 €	29/01/2007
EOLE PLAN DU PAL	200.000 €	178 748,70 €	10 495,00 €	29/01/2007
EOLE TERRE DE BAS	200.000 €	550 902,48 €	34 840,00 €	29/01/2007
EOLE LA PERRIERE	200.000 €	4 196 679,33 €	263 898,00 €	29/01/2007
EOLE DESIRADE 4	200.000 €	-	-	29/01/2007
AEROWATT NOUVELLE CALEDONIE (ex Eole Lifou)	200.000 €	833 003,50 €	44 722,00 €	29/01/2007
EOLE BALAZE	200.000 €	1.362,61 €	19,00 €	21/12/2007
EOLE CHARPENTIER	200.000 €	69,11 €	-	21/12/2007
EOLE SORBON	200.000 €	17.513,21 €	27,00 €	21/12/2007

Par ailleurs, pour les filiales ci-après, les avances de trésorerie ont été autorisées par votre Comité de surveillance en date du 7 septembre 2005 et par votre conseil de surveillance en date du 5 décembre 2007.

<i>Filiales</i>	<i>Avances au 31/12/2007</i>	<i>Intérêts au 31/12/2007 calculés au taux de 5,41 %</i>
EOLE DESIRADE	427.695,05 €	21.365,00 €
EOLE MARIE GALANTE	933.112,32 €	48.968,00 €
EOLE MONT GERSON	111.591,25 €	3.867,00 €
EOLE MONT SAINT LOUP	85.832,00 €	3.549,00 €
CENTRALE EOLIENNE DU PLAN DU PAL	25.000,00 €	699,00 €
AEROWATT PARTICIPATION	820,07 €	18,00 €

Rachat de la participation et des créances d'EOLIENNE PETIT CANAL 1, le transfert juridique a eu lieu en date du 9 février 2007 par un acte de cession du compte courant de la centrale Petit Canal 1 avec effet au 1^{er} janvier 2007.

<i>Filiales</i>	<i>Avances au 31/12/2007</i>	<i>Intérêts au 31/12/2007 relatif aux années 2005, 2006 et 2007</i>
<i>EOLIENNE PETIT CANAL 1</i>	<i>1.013.786,97 €</i>	<i>288.586,39 €</i>

II. CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :

Par ailleurs, en application du Code du commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

A. VERGNET SA :

1 – Mise à disposition de moyens :

➤ **Associé concerné :** *Monsieur Marc VERGNET Président du conseil de surveillance de la société et Président du conseil d'administration de la société VERGNET.*

Votre société a conclu une convention en date du 10 septembre 2004 et sa reconduction en date du 20 avril 2005 relative à la mise à votre disposition du responsable informatique de la société VERGNET SA à compter du 1^{er} septembre 2004, ces prestations se sont élevées à 4 543,74 euros pour la période du 1^{er} janvier 2007 au 30 septembre 2007. Cette convention a pris fin à la fin du 3^{ème} trimestre 2007.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 16 janvier 2003 et du 3 février 2005.

2 – Rachat de créance Petit Canal 1 :

Votre société a conclu en date du 22 septembre 2005 un protocole relatif à la cession de la créance Petit Canal 1 d'un montant de 975 673 euros pour la somme de 1 euro à votre société, sous certaines conditions à réaliser au 31 décembre 2005. Toutes les conditions n'ayant pas été réalisées à la fin de l'exercice 2005, votre société a conclu un avenant au protocole en date du 20 décembre 2005 reportant le délai au 30 septembre 2006.

Toutes les conditions ont été réalisées sur l'année 2006, le transfert juridique a eu lieu en date du 9 février 2007 par un acte de cession du compte courant de la centrale Petit Canal 1 avec effet au 1^{er} janvier 2007.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 7 septembre 2005 et du 19 décembre 2005.

B – SAS EOLE FONDS CARAIBES

➤ **Associé concerné :** *Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire et Président de la SAS.*

Caution :

Votre société s'est portée caution du prêt de 2 800 000 euros accordé par l'Agence Française de développement en faveur de la SAS EOLE FONDS CARAIBES.

Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 1 540 000 euros.

Cette convention réglementée a été accordée par votre comité de surveillance en date du 26 mars 2003.

C – SARL EOLE LA MONTAGNE

➤ **Personne concernée :** *Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire et gérant de la SARL.*

Caution :

Votre société s'est portée caution au profit de la Société Générale de Banque aux Antilles, en garantie du remboursement du prêt de 2 210 510,75 euros (14 500 000 francs) consenti par le S.G.B.A à ladite SARL, dont le capital restant dû au 31 décembre 2007 s'élève à 1 473 616,45 euros.

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002.

D – SNC EOLE PLAN DU PAL

➤ **Associé concerné :** *Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire et gérant de la SNC.*

Nantissements des parts détenues :

Votre société a affecté en nantissement les parts qu'elle détient dans la SNC EOLE PLAN DU PAL, représentant 99% du capital de cette société, en garantie du crédit bail conclu avec la société ENERGECO en date du 20 novembre 2001.

Cette convention a été autorisée dans son principe par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002 puis ratifiée par votre Comité de surveillance en date du 16 janvier 2003.

E – SARL EOLE MIQUELON (Ex VERGNET ARCHIPEL)

➤ **Associé concerné :** *Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire et gérant de la SARL.*

Caution :

Votre société s'est portée caution auprès de l'Agence Française de Développement pour un prêt souscrit par votre filiale VERGNET ARCHIPEL devenue la société EOLE MIQUELON suite à un changement de dénomination sociale, pour un montant de 950 000 euros, dans le cadre du financement de la Centrale Eolienne de MIQUELON, à hauteur de 70 % du montant total du prêt.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002.

Nantissements des parts détenues :

Votre société a affecté en nantissement les parts qu'elle détenait alors dans la SARL VERGNET ARCHIPEL, soit 99,80 % du capital de cette société, en garantie du remboursement du prêt de 950 000 euros consenti par l'Agence Française de Développement à la dite SARL.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002.

F – SARL EOLE PRONY

➤ **Associé concerné :** Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire et gérant de la SARL.

Caution :

Votre société s'est portée caution auprès de la Banque Calédonienne d'Investissement et la CEP de Nouvelle Calédonie pour un prêt souscrit en date du 27 décembre 2002 pour un montant de 1 651 907 euros, par votre filiale la SARL EOLE PRONY, dans le cadre du financement de la Centrale Eolienne du Col de Prony, à hauteur de 40 % du montant total du prêt, soit 660 762,70 euros.

Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL PRONY. Par conséquent, votre société est devenue caution à hauteur de 80 % du prêt d'un montant de 1 651 907 euros.

En outre, par acte du 3 octobre 2007, votre société a acquis auprès de la société BAUMEA la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL PRONY. Votre société est devenue caution à hauteur de 100 % du prêt d'un montant de 1 651 907 euros. Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 1 121 034,71 euros.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002 et par le conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

G – SARL EOLE PRONY 2

➤ **Associé concerné :** Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire et gérant de la SARL.

Caution :

Votre société s'est portée caution solidaire de la société EOLE PRONY 2, au titre d'un prêt relais d'un montant de 854 760 euros jusqu'au 31 décembre 2003. Votre cautionnement a été levé en date du 20 juillet 2004.

Un avenant n°1 en date du 4 août 2004 stipule que votre société s'est portée caution solidaire à hauteur de 75 % et votre partenaire la société BIOTECH à hauteur de 49 %, pour un prêt de 397 212 480 FCFP, soit 3 328 640 euros, ayant pour objet le financement d'un crédit vendeur destiné à l'acquisition par la SNC EOLE PRONY LOCATION 2003 de la seconde tranche de la centrale éolienne au Col de Prony.

Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL PRONY 2. Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt d'un montant de 3 328 640 euros. Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 2 596 673,88 euros.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 26 mars 2003 et par le conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

H – SARL EOLE PRONY 3

➤ **Associé concerné :** Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire et gérant de la SARL.

Caution

La SARL EOLE PRONY 3 a souscrit un prêt relais pour le financement de la centrale Eolienne PRONY III, auprès des banques BCI, SGCB et BNC en date du 12 octobre 2005, pour un montant de 540 000 000 FCFP (soit environ 4 525 M€) sur 12 mois. Votre société s'est portée caution solidaire de la société EOLE PRONY 3 à hauteur de 50 %.

Par acte du 20 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL PRONY 3. Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt. Ce prêt relais a été remboursé au 31 janvier 2007. De ce fait, votre cautionnement a été levé en vertu de l'article 6 de l'acte de cautionnement.

La SARL EOLE PRONY 3 a souscrit en date du 22 mars 2007 un prêt du même montant sur 12 ans, assorti de garantie. Votre société s'est portée caution solidaire à hauteur de 100 % du montant du prêt, intérêts et accessoires.

Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 4 396 692,40 euros.

Cette convention a été autorisée par votre Conseil de surveillance en date du 31 août 2006.

I – SARL AEROWATT NOUVELLE CALEDONIE (ex EOLE LIFOU)

➤ **Associés concernés :** Monsieur Marc VERGNET Président du Conseil de surveillance et co-gérant de la SARL jusqu'au 24 janvier 2007.
Monsieur Jérôme BILLEREY Président du Directoire et gérant de la SARL à compter du 24 janvier 2007.

Caution :

La SNC EOLE LOCATION 2001 a emprunté le 8 janvier 2002 auprès de la Banque Calédonienne d'Investissement la somme de 103 973 200 Francs CFP, soit 871 295 euros, pour le financement de la centrale de LIFOU. Cet emprunt était garanti à 50/50 entre la société VERGNET SA et la société BIOTECH. La caution donnée à la BCI par VERGNET SA a été transférée à votre société lors de l'apport partiel d'actif et l'assemblée générale du 8 août 2002.

Votre comité de Surveillance du 8 octobre 2002 avait autorisé cette caution. Par acte de cession en date du 22 décembre 2006, votre société a acquis la totalité des titres de la SARL AÉROWATT Nouvelle-Calédonie. En conséquence, votre société est caution pour la totalité du prêt restant à rembourser, soit 534 706,48 euros au 31 décembre 2007 (63 810 343 FCFP).

L'avenant au contrat d'emprunt concernant le transfert de la caution en totalité à votre société est en cours de signature à la date de notre rapport.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002 et par le Conseil de Surveillance du 6 février 2007.

J – SARL EOLE MORNE CARRIERE

➤ **Personne concernée :** Monsieur Dominique MAHE membre du directoire et gérant de la SARL.

1. Caution :

Votre société s'est portée caution solidaire et aval en date du 28 octobre 2004, pour un prêt d'un montant de 850.000 euros souscrit auprès de la BRED à concurrence de 1 020 000 euros en principal, intérêts calculés au taux de Euribor 3 mois plus 2 % l'an, commission accessoires, intérêts de retard et frais inclus et pour la durée de 168 mois. Le prêt a été accordé le 28 janvier 2005. Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 698 919,60 euros.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 28 octobre 2004.

2. Caution :

Une hypothèque du bail emphytéotique sur le terrain de Morne Carrière a été prise, à hauteur de 85.000 euros en faveur de la BRED.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 28 octobre 2004.

K – SARL EOLE KAFEATE

➤ **Associé concerné :** *Monsieur Dominique MAHE membre du Directoire et gérant de la SARL.*

Caution :

Votre société s'est portée caution solidaire à hauteur de 50 % du concours, en garantie du prêt d'un montant de 290 000 000 FCFP (2 460 200 euros) que la SARL EOLE KAFEATE a souscrit en date du 18 février 2005. Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL KAFEATE.

Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt. Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 2.110 K€ (246 119 089 FCFP).

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 6 avril 2004 et par le conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

L – SCI VERGNET

➤ **Associé concerné :** *Monsieur Marc VERGNET Président du Conseil de Surveillance*

Votre société a conclu avec la SCI VERGNET un bail commercial en date du 29 septembre 2004, pour des locaux sis 6, rue Henri Dunant à INGRE.

Les loyers versés au titre de l'exercice se sont élevés à 24.782,21 euros.

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 3 février 2005.

M – SARL EOLE TERRE DE BAS

➤ **Personne concernée :** *Monsieur Dominique MAHE gérant de la SARL.*

1. Caution :

La SARL EOLE TERRE DE BAS a souscrit un prêt conformément à la convention de crédit en date du 3 août 2005 pour un montant de 1 500 000 euros et accord de subordination et de soutien des promoteurs en date du 9 novembre 2005 auprès de la société PROPARCO.

Votre société s'est portée caution solidaire à hauteur du montant du prêt. En cas de demande de paiement sur une période donnée et sans préjudice des périodes d'échéances à venir, le montant du cautionnement, qui pourrait être appelé en vertu de l'article 3 de l'acte de cautionnement, ne pourrait excéder 25% du capital restant dû.

Le capital restant dû est de 1 361 398,53 euros au 31 décembre 2007.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005 et le conseil de surveillance du 31 août 2006.

2. Nantissement :

Votre société a consenti par acte du 9 novembre 2005, le nantissement des parts sociales que vous détenez dans le capital de la SARL EOLE TERRE DE BAS, pendant la durée du prêt souscrit en date du 3 août 2005.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005 et le conseil de surveillance du 31 août 2006.

3. Location d'un terrain :

En date du 4 juin 2003, un bail emphytéotique a été conclu entre la société VERGNET CARAIBES et le département de la Guadeloupe, pour des terrains situés sur l'île de TERRE DE BAS.

Le 25 février 2005, votre société a signé avec la société VERGNET CARAÏBES un contrat de cession de bail.

Le 1^{er} mars 2005, le département a nommé votre société comme nouveau bénéficiaire du bail emphytéotique. Puis par acte du 29 juillet 2005, votre société a cédé à sa filiale la SARL EOLE TERRE DE BAS le bail emphytéotique. Le département a facturé à tort votre société pour un montant de 2 100 euros, qui ont été refacturé à la SARL.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 juin 2005.

N- SARL EOLE KAFEATE 2

➤ Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET co-gérant puis Monsieur Dominique MAHE gérant à compter du 22 janvier 2007

Prêt relais de 216 000 000 FCFP (2 187 M€) assorti d'une caution solidaire d'AEROWATT à hauteur de 50 % du concours, remboursable au plus tard le 31 décembre 2005.

La BCI a accordé à la société EOLE KAFEATE 2 un prêt en date du 14 décembre 2005 pour un montant de 303 000 000 FCFP (2.539.140 euros) afin de rembourser le prêt relais et assurer le financement de la centrale. Ce prêt est assorti d'une caution solidaire à hauteur de 50 % du concours.

Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL EOLE KAFEATE 2. Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt.

Le capital restant dû au 31 décembre 2007 est de 2 236 659,79 euros.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 7 septembre 2005 et par le conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

Nous vous informons que les membres du conseil, par décision du conseil de surveillance en date du 5 décembre 2007, ont décidé de déclasser un certain nombre de conventions intra-groupe considérées antérieurement réglementées en conventions courantes conclues à des conditions normales.

Fait à Paris, le 14 mars 2008

JCM AUDIT
Représenté par Marc MICHEL
Commissaire aux comptes

GRANT THORNTON
Représenté par Gilbert LE PIRONNEC
Commissaire aux comptes »

A la date du présent document de base, aucune convention réglementée n'a été conclue depuis le 24 avril 2008.

***Rapport spécial complémentaire des Commissaires aux Comptes
pour l'Assemblée Générale du 24 avril 2008***

« Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport spécial complémentaire sur la convention réglementée suivante.

Convention autorisée depuis le 1er janvier 2008 et jusqu'au 19 mars 2008 dont nous avons été informés par votre société au plus tard au jour de la rédaction de ce rapport :

En application de l'article L.225-88 du Code de Commerce et de l'article 29 de vos statuts, nous avons été avisés par votre société de la convention qui a fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance en date du 11 mars 2008.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code du commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

***NOUVELLE CONVENTION AUTORISEE PAR VOTRE CONSEIL DE SURVEILLANCE EN
DATE DU 11 MARS 2008***

Actionnaires concernés :

Nom des membres du Directoire et du Conseil de surveillance intéressés

- Jérôme Billerey, Président du Directoire,
- Laurent Albuissou, Membre du Directoire,
- Dominique Mahé, Membre du Directoire,
- Crédit Agricole Private Equity, Membre du Conseil de surveillance,
- Demeter Partners, Membre du Conseil de surveillance,
- Viveris Management, Membre du Conseil de surveillance.

Nom des actionnaires intéressés disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 %

Les actionnaires qui, individuellement, disposent d'une fraction supérieure à 10 % des droits de vote de la Société sont :

- Demeter (représenté par Demeter Partners),
- Capénergie (représenté par Crédit Agricole Private Equity),
- Amber Master Fund (Cayman) SPC (au nom de Segregated Portfolio X et de Segregated Portfolio Y),

Les fonds actionnaires, représentés par la même société de gestion et qui détiennent ensemble plus de 10 % des droits de vote de la Société sont :

- *Capénergie (représenté par Crédit Agricole Private Equity),*
- *Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 (représenté par Crédit Agricole Private Equity),*
- *Sud Capital FCPR n°2 (représenté par Viveris Management),*
- *FCPI Innoveris n°4 (représenté par Viveris Management),*
- *FCPI Innoveris n°5 (représenté par Viveris Management),*
- *FCPI Innoveris n°6 (représenté par Viveris Management),*
- *FCPI Innoveris n°7 (représenté par Viveris Management).*

Description et Modalités de la convention :

Cette convention a été formalisée dans le cadre d'un protocole d'accord en date du 19 mars 2008 dont les principales caractéristiques du protocole, telles que le Président du Conseil de Surveillance nous en a informé, sont les suivantes :

- *Emission de cent soixante mille (160.000) BSA,*
- *Bénéficiaires : les mandataires sociaux de la Société et certains salariés du groupe Aéro watt qui sont parties au Protocole,*
- *Chaque BSA donne droit de souscrire à une action ordinaire nouvelle de la Société,*
- *prix de souscription par BSA : 7,92 euros sur la base du rapport d'évaluation d'un expert indépendant (Accuracy),*
- *principaux engagements et obligations des mandataires sociaux de la Société et salariés du groupe Aéro watt bénéficiaires des BSA : conserver les BSA sous forme nominative, ne pas transférer les BSA sous réserve de certaines exceptions.*
- *droit de cession conjointe accordé au profit des mandataires sociaux de la Société et salariés du groupe Aéro watt sur tout transfert de titres par un ou plusieurs actionnaires parties au Protocole, en cas de réalisation de certaines conditions,*
- *droit de cession obligatoire accordé à un ou plusieurs actionnaires parties au Protocole en cas de réalisation de certaines conditions.*

Fait à Paris, le 8 avril 2008

*JCM AUDIT
Représenté par Marc MICHEL
Commissaire aux comptes*

*GRANT THORNTON
Représenté par Gilbert LE PIRONNEC
Commissaire aux comptes »*

A la date du présent document de base, les BSA qui font l'objet du protocole mentionné dans le rapport spécial complémentaire des commissaires aux comptes pour l'assemblée générale du 24 avril 2008 ci-dessus n'ont pas été émis et ne peuvent plus l'être selon les modalités de ce protocole.

19.2.2 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2006

« Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

I – CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS CONCLUS AU COURS DE L'EXERCICE PREALABLEMENT AUTORISEES :

En application de l'article L.225-88 du Code de Commerce et de l'article 29 de vos statuts, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code du commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

SARL EOLE LA PERRIERE

Personnes concernées : Société AEROWATT représentée par Monsieur Marc VERGNET président du conseil de surveillance et Monsieur Dominique MAHE gérant.

Commission sur emprunt :

Conformément à la convention d'ouverture de crédit de la deuxième tranche pour un prêt maximum de 2.650.000 euros, votre société a pris en charge au cours de l'exercice 2006 pour le compte de sa filiale, les frais d'ouverture de dossier demandés par la société PROPARCO liés à l'emprunt, soit un montant de 12.500 euros que vous avez refacturé à la société LA PERRIERE.

Cette convention a été autorisée par votre conseil de surveillance en date du 31 août 2006.

II – CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :

Par ailleurs, en application de l'article R.225-58 du Code du commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

A – VERGNET SA

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

1 – Mise à disposition de moyens :

Votre société a conclu une convention en date du 10 septembre 2004 et sa reconduction en date du 20 avril 2005 relative à la mise à votre disposition du responsable informatique de la société Vergnet SA à compter du 1^{er} septembre 2004, ces prestations se sont élevées à 7.889,37 euros pour l'exercice.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 16 janvier 2003 et du 3 février 2005.

2 – Mise à disposition de personnel :

*La société VERGNET SA a mis à votre disposition du personnel administratif (assistante de direction) pour un montant de 2.863 euros au titre de l'exercice.
Cette convention a pris fin en février 2006, suite au transfert du salarié chez Vergnet SA.*

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 16 janvier 2003.

3 - Rachat des droits des centrales Petit Canal 1 Petit Canal 2 :

Votre société a versé à la société VERGNET SA au titre du rachat des droits des centrales ci-après citées, conformément au protocole du 10 octobre 2002 :

- Petit Canal 1 :

Le montant du rachat des droits de PC1 à la société VERGNET SA fixé à 1.013.785,96 euros a été totalement versé sur 2004 et 2005.

- Petit Canal 2 :

Selon le protocole en date du 10/10/2002, votre société avait envisagé de racheter les droits de la centrale PC2 pour un montant global de 1.205.414,38 euros, qui ont été totalement versés au 31/12/2003.

En date du 15/12/2004, votre société a signé un avenant avec la société VERGNET SA, par lequel vous renoncez au rachat des droits de participation dans la centrale PC2, contrairement au protocole initial. Par conséquent, la société VERGNET SA doit vous rembourser la somme de 1.205.414 euros selon un échéancier prévu entre janvier 2005 et 2007. A l'origine, une partie de la retenue de garantie était productive d'intérêt, conformément au contrat, au taux de 5%, sur 711.479,56 euros. Les intérêts 2002 et 2003 ont fait l'objet d'un abandon de créances pour un montant de 40.119 euros.

La société VERGNET SA vous a remboursé au titre de l'exercice 2005 la somme de 800.000 euros par accord de compensation, soit un solde restant du au 31/12/2005 de 405.414 euros, qui a été soldé par l'accord de compensation en date du 1^{er} août 2006.

Cette convention a été autorisée dans son principe par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002 puis ratifiée par votre Comité de surveillance en date du 16 janvier 2003. Son avenant a été autorisé par votre Comité de surveillance en date du 3 février 2005.

4 – Caution PROPARCO

Votre société s'est engagée solidairement avec la société VERGNET SA, à cautionner les engagements de vos filiales pour l'obtention des crédits destinés au financement des projets, ainsi que le nantissement des parts sociales des filiales concernées :

- *Terre de bas : Convention de crédit en date du 3 Août 2005 pour un prêt de 1.500.000 euros et accord de subordination et de soutien des promoteurs en date du 9 novembre 2005.*
- *Sainte Suzanne-La Perrière : Convention de crédit en date du 12 octobre 2005 pour un prêt de 2.650.000 euros et accord de subordination et de soutien des promoteurs en date du 12 octobre 2005.*

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005.

5 – Rachat de créance Petit Canal 1

Votre société a conclu un protocole en date du 22 septembre 2005 relatif à la cession de la créance Petit Canal 1 d'un montant de 975.673 euros pour la somme de 1 euro à vote société, sous certaines conditions à réaliser au 31/12/2005. Toutes les conditions n'ayant pas été réalisées à la fin de l'exercice 2005, votre société a conclu un avenant au protocole en date du 20/12/2005 reportant le délai au 30/09/2006.

Toutes les conditions ont été réalisées sur l'année 2006, le transfert juridique devra être réalisé sur 2007.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 7 septembre 2005 et du 19 décembre 2005.

B – SAS EOLE FONDS CARAIBES

Associé concerné : Monsieur Dominique MAHE président

Caution :

Votre société s'est portée caution du prêt de 2.800.000 euros accordé par l'Agence Française de développement en faveur de la SAS EOLE FONDS CARAIBES. La capital restant du au 31/12/2006 est de 1.820.000 euros.

Cette convention réglementée a été accordée par votre comité de surveillance en date du 26 mars 2003.

C – SARL EOLE LA MONTAGNE

Personnes concernées : Société AEROWATT représentée par Monsieur Marc VERGNET président du conseil de surveillance et Monsieur Dominique MAHE gérant.

Caution :

Votre société s'est portée caution au profit de la Société Générale de Banque aux Antilles, en garantie du remboursement du prêt de 2.210.510,75 Euros (14.500.000 francs) consenti par le S.G.B.A à ladite SARL, dont le capital restant du au 31/12/2006 s'élève à 1.606.284 €.

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002.

D – SNC EOLE PLAN DU PAL

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET gérant

Nantissements des parts détenues:

Votre société a affecté en nantissement les parts détenues par elle dans la SNC EOLE PLAN DU PAL, représentant 99% du capital de cette société, en garantie du crédit bail conclu avec la société ENERGECO en date du 20 novembre 2001.

Cette convention a été autorisée dans son principe par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002 puis ratifiée par votre Comité de surveillance en date du 16 janvier 2003.

E – SNC EOLE LOCATION 2001

Associé concerné : La société AEROWATT associée de la SARL EOLE LIFOU représenté par Monsieur Marc VERGNET co-gérant

Caution :

Votre société s'est portée caution auprès de la Banque Calédonienne d'Investissement pour un prêt souscrit en date du 8 janvier 2002 par la SNC EOLE LOCATION 2001, dans le cadre du financement d'un réseau éolien sur l'île de Lifou, à hauteur de 50% du montant total du prêt, soit 417.002 euros. Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL EOLE LIFOU, devenant ainsi le seul actionnaire de la société. Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt d'un montant de 871.295 €. Le capital restant du au 31/12/2006 est de 602K€.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002.

F – SARL VERGNET ARCHIPEL

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET gérant

1 - Caution :

Votre société s'est portée caution auprès de l'Agence Française de Développement pour un prêt souscrit par votre filiale VERGNET ARCHIPEL pour un montant de 950.000 euros, dans le cadre du financement de la Centrale Eolienne de MIQUELON, à hauteur de 70% du montant total du prêt.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002.

2 – Nantissements des parts détenues

Votre société a affecté en nantissement les parts détenues par elle dans la SARL VERGNET ARCHIPEL, représentant 99,80 % du capital de cette société, en garantie du remboursement du prêt de 950.000 euros consenti par l'Agence Française de Développement à la dite SARL.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002.

G – SARL EOLE PRONY

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET co-gérant

Caution :

Votre société s'est portée caution auprès de la Banque Calédonienne d'Investissement et la CEP de Nouvelle Calédonie pour un prêt souscrit en date du 27 décembre 2002 pour un montant de 1.651.907 euros, par votre filiale la SARL EOLE PRONY, dans le cadre du financement de la Centrale Eolienne du Col de Prony, à hauteur de 40% du montant total du prêt, soit 660.762,70 euros. Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL PRONY. Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt d'un montant de 1.651.907 €. Le capital restant du au 31/12/2006 est de 1.242.057 €.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 8 octobre 2002 et par le conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

H – SARL EOLE PRONY 2

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET co-gérant

Caution

Votre société s'est portée caution solidaire de la société EOLE PRONY 2, au titre d'un prêt relais d'un montant de 854.760 euros jusqu'au 31 décembre 2003. Votre cautionnement a été levé en date du 20 juillet 2004.

Un avenant n°1 en date du 4 août 2004 stipule que votre société s'est portée caution solidaire à hauteur de 75% et votre partenaire la société BIOTECH à hauteur de 49%, pour un prêt de 397.212.480 FCFP, soit 3.328.640 euros, ayant pour objet le financement d'un crédit vendeur destiné à l'acquisition par la SNC EOLE PRONY LOCATION 2003 de la seconde tranche de la centrale éolienne au Col de Prony. Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL PRONY 2. Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt d'un montant de 3.328.640 €. Le capital restant du au 31/12/2006 est de 2.822.216 €.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 26 mars 2003 et par le conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

I – SARL EOLE MORNE CARRIERE

Personnes concernées : Société AEROWATT représentée par Monsieur Marc VERGNET président du conseil de surveillance et Monsieur Dominique MAHE gérant.

1. Caution :

Votre société s'est portée caution solidaire et aval en date du 28/10/2004, pour un prêt d'un montant de 850.000 euros souscrit auprès de la BRED à concurrence de 1.020.000 euros en principal, intérêts calculés au taux de Euribor 3 mois plus 2% l'an commission accessoire, intérêt de retard et frais inclus et pour la durée de 168 mois. Le prêt a été accordé le 28 janvier 2005.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 28 octobre 2004.

2. Caution :

Une hypothèque du bail emphytéotique sur le terrain de Morne Carrière a été prise, à hauteur de 85.000 euros en faveur de la BRED.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 28 octobre 2004.

J – SARL EOLE KAFEATE

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET co-gérant

Caution :

Votre société s'est portée caution solidaire à hauteur de 50% du concours, en garantie du prêt d'un montant de 290 000 000 FCFP (2.460.200 €) que la SARL EOLE KAFEATE a souscrit en date du 18/02/2005. Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL KAFEATE. Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt. Le capital restant du au 31/12/2006 est de 2.216.506 €.

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 6 avril 2004 et par le conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

K – SCI VERGNET

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Votre société a conclu avec la SCI VERGNET un bail commercial en date du 29/09/2004, pour des locaux sis 6, rue Henri Dunant à INGRE.

Les loyers versés au titre de l'exercice se sont élevés à 19.081 euros.

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 3 février 2005.

L- SARL EOLE TERRE DE BAS

Personnes concernées : Société AEROWATT représentée par Monsieur Marc VERGNET président du conseil de surveillance et Monsieur Dominique MAHE gérant.

Location d'un terrain :

Un bail emphytéotique a été conclu entre la société VERGNET CARAIBES et le département, le loyer vous est facturé, et refacturé à la société EOLE TERRE DE BAS. Le loyer refacturé au titre de l'exercice s'est élevé à 2.100 €.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 juin 2005.

M – SARL EOLE KAFEATE 2

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET co-gérant

Prêt relais de 216.000.000 FCFP (2.187 M€) assorti d'une caution solidaire d'AEROWATT à hauteur de 50% du concours, remboursable au plus tard le 31-12-2005.

La BCI a accordé à la société Eole Kaféate 2 un prêt en date du 14/12/2005 pour un montant de 303.000.000 FCFP (2.539.140 €) afin de rembourser le prêt relais et assurer le financement de la centrale. Ce prêt est assorti d'une caution solidaire à hauteur de 50% du concours.

Par acte du 22 décembre 2006, votre société a acquis auprès de la société BIOTECH la totalité des parts qu'elle détenait dans la SARL EOLE KAFEATE 2. Par conséquent, votre société est devenue caution sur la totalité du prêt. Le capital restant du au 31/12/2006 est de 2.392.633 €.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 7 septembre 2005 et par le conseil de surveillance en date du 6 février 2007.

N- Prestations de gestion administrative :

Votre société a conclu une convention de prestations de gestion administrative avec les filiales suivantes :

	Convention	Avenant	Montant HT	Comité de surveillance	
EOLE FONDS CARAIBES	29/11/2004		5 206	02/06/2005	
EOLE LA MONTAGNE	29/11/2004		5 225	02/06/2005	
EOLE PLAN DU PAL	29/11/2004		5 099	02/06/2005	
EOLE MORNE CARRIERE	29/11/2004		5 085	02/06/2005	
EOLE TERRE DE BAS	29/11/2004		5 000	02/06/2005	
EOLE MARIE GALANTE	29/11/2004		5 227	02/06/2005	
EOLE MORNE CONSTANT	29/11/2004		5 225	02/06/2005	
EOLE DESIRADE	29/11/2004		5 225	02/06/2005	
VERGNET ARCHIPEL	29/11/2004	30/11/2005	1 500	02/06/2005	
EOLE GRAND MAISON	29/11/2004	30/11/2005	5 000	02/06/2005	
EOLE LA PERRIERE	05/08/2005	30/11/2005	5 000	ago 20/06/2006	
SARL WINERGY	15/09/2003		5 000	26/09/2003	

O- Assurance responsabilité civile :

Votre société acquitte pour le groupe l'assurance responsabilité civile groupe calculée sur la base du nombre d'aérogénérateurs installés dans les centrales éoliennes conformément à une convention en date du 29 novembre 2004.

	Convention	Montant HT	Comité de surveillance
EOLE FONDS CARAIBES	29/11/2004	1159	02/06/2005
EOLE LA MONTAGNE	29/11/2004	2 028	02/06/2005
SARL WINERGY	29/11/2004		02/06/2005
EOLE PLAN DU PAL	29/11/2004	406	02/06/2005
EOLE LIFOU	29/11/2004	521	02/06/2005
VERGNET ARCHIPEL	29/11/2004	579	02/06/2005
EOLE PRONY	29/11/2004	579	02/06/2005
EOLE PRONY II	29/11/2004	1 217	02/06/2005
EOLE MORNE CARRIERE	29/11/2004	232	02/06/2005
EOLE KAFEATE	29/11/2004	1 275	02/06/2005
EOLE MARIE GALANTE	29/11/2004	1 448	02/06/2005
EOLE MORNE CONSTANT	29/11/2004	1 332	02/06/2005
EOLE DESIRADE	29/11/2004		02/06/2005
EOLE TERRE DE BAS		405,53	

P- Prestations juridiques :

Votre société a pris en charge pour le compte de certaines de vos filiales, les prestations juridiques réalisées par un cabinet d'avocats au cours de l'exercice. Le montant des prestations refacturées se décompose ainsi :

Filiales	Montant HT
SNC EOLE PLAN DU PAL	1 003,70
SNC MARIE GALANTE	
SARL EOLE LA MONTAGNE	1 003,70
SNC EOLE DESIRADE	
SARL EOLE FONDS CARAIBE	1 003,70
SARL EOLE MORNE CARRIER	1 003,70
SARL WINERGY	1 003,70
EOLE GRAND MAISON	1 003,70
EOLE TERRE DE BAS	1 003,70
VERGNET ARCHIPEL	1 003,70
EOLE MORNE CONSTANT	1 003,70
EOLE LA PERRIERE	1 003,70

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 juin 2005.

Q – Avances de trésorerie :

Personnes concernées : Monsieur Marc VERGNET ou Monsieur Dominique MAHE

Votre société a conclu des conventions de trésorerie en date du 10 septembre 2005 avec certaines de ces filiales.

Filiales	Avances au 31/12/2006	Intérêts au 31/12/2006 calculés au taux de 4,48%	Convention de trésorerie
SARL EOLE MORNE CARRIERE	254 400,68	9 984,00	07/09/2005
SAS EOLE FONDS CARAIBES	574 331,38	17 801,00	07/09/2005
SNC EOLE DESIRADE	366 322,36	14 682,00	
SARL EOLE LA MONTAGNE	1 421 037,99	55 623,00	07/09/2005
SARL WINERGY	61 214,77	2 906,00	07/09/2005
SNC EOLE PLAN DU PAL	215 255,98	10 065,00	07/09/2005
SARL EOLE LIFOU	763 991,75	-	
SNC EOLE MARIE GALANTE	867 819,32	35 693,00	
SARL VERGNET ARCHIPEL	835 083,84	33 871,00	07/09/2005
SARL MORNE CONSTANT	800 391,98	31 489,00	07/09/2005
SARL EOLE PRONY	49 811,81	793,00	
SARL EOLE PRONY 2	109 601,79	3 659,00	
SARL EOLE TERRE DE BAS	666 742,08	24 718,00	07/09/2005
SARL EOLE GRAND MAISON	2 193 995,58	14 122,00	07/09/2005
SARL EOLE KAFEATE	110 916,82	3 926,00	
SARL EOLE KAFEATE II	357 490,00	1 783,00	
SARL EOLE LA PERRIERE	2 784 648,09	43 774,00	07/09/2005
SARL EOLE DESIRADE 4	-		
SARL EOLE BEL AIR	-		
SARL EOLE PRONY III	16 760,00	732,00	
SARL EOLE MONT GERSON	53 150,00	1 070,00	
SARL SAINT LOUP	41 650,00	782,00	

Ces conventions de trésorerie ont été autorisées par votre Comité de surveillance en date du 7 septembre 2005.

III - CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE A APPROUVER LORS DE VOTRE ASSEMBLEE GENERALE :

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions visées à l'article L. 225-90 du Code de commerce.

En application de l'article L. 823-12 de ce Code, nous vous signalons que ces conventions n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

A – VERGNET CARAIBES :

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Votre société a conclu une convention d'hébergement avec la société Vergnet Caraïbes, le loyer versé au titre de l'exercice est de 2.880 €.

Cette convention devra être approuvée lors de votre Assemblée Générale.

B – SARL EOLE LIFOU

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET co-gérant

Votre société a abandonné au profit de sa filiale les intérêts sur compte courant pour un montant de 17.288 € au titre de l'exercice 2006.

Cette convention devra être approuvée lors de votre Assemblée Générale.

Fait à Paris, le 24 mai 2007.

*Cabinet JCM AUDIT
Représenté par Marc MICHEL
Commissaire aux comptes*

*GRANT THORNTON
Représenté par Gilbert LE PIRONNEC
Commissaire aux comptes »*

19.2.3 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2005

« Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L.227-10 du Code de Commerce et de l'article 17 de vos statuts, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre comité de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

I - CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE PREALABLEMENT AUTORISEES :

A – VERGNET SA

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

1 – Mise à disposition de personnel

Votre société a conclu une convention relative à la refacturation de frais de mise à disposition de moyens en date du 20 avril 2005 avec la société VERGNET SA ;

Dans son article 5, la société VERGNET SA a mis à votre disposition son Secrétaire Général pour des missions ponctuelles pour un montant de 13.832 euros au titre de l'exercice.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 27 juillet 2005

2 – Caution PROPARCO

Votre société s'est engagée solidairement avec la société VERGNET SA, à cautionner les engagements de vos filiales pour l'obtention des crédits destinés au financement des projets, ainsi que le nantissement des parts sociales des filiales concernées :

- *Terre de bas : Convention de crédit en date du 3 Août 2005 pour un prêt de 1.500.000 euros et accord de subordination et de soutien des promoteurs en date du 9 novembre 2005.*
- *Sainte Suzanne-La Perrière : Convention de crédit en date du 12 octobre 2005 pour un prêt de 2.650.000 euros et accord de subordination et de soutien des promoteurs en date du 12 octobre 2005.*

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005.

3 – Rachat de créance Petit Canal 1

Votre société a conclu un protocole en date du 22 septembre 2005 relatif à la cession de la créance Petit Canal 1 d'un montant de 975.673 euros pour la somme de 1 euros à vote société, sous certaines conditions à réaliser au 31/12/2005. Toutes les conditions n'ayant pas été réalisées à la fin de l'exercice 2005, votre société a conclu un avenant au protocole en date du 20/12/2005 reportant le délai au 30/09/2006.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 7 septembre 2005 et du 19 décembre 2005.

B – SARL EOLE LA PERRIERE

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

1 – Commission sur emprunt

Conformément à la convention de crédit en date du 12 octobre 2005 pour un prêt de 2.650.000 euros et accord de subordination et de soutien des promoteurs en date du 12 octobre 2005, votre société à pris en charge pour le compte de sa filiale, les commissions liées à l'emprunt de 2.650.000 euros, soit un montant de 26.500 euros que vous avez refacturé à la société LA PERRIERE.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005.

2 – Frais d'expertise

La société PROPARCO a demandé à la société MARSH CONSEIL de réaliser une analyse des contrats d'assurance souscrits et projetés pour le compte de la société EOLE LA PERRIERE. Votre société a refacturé ces honoraires pour un montant de 5.500 euros.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005.

C – SARL EOLE TERRE DE BAS

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

1 – Commission sur emprunt

Conformément à la convention de crédit en date du 12 octobre 2005 pour un prêt de 1.500.000 euros et accord de subordination et de soutien des promoteurs en date du 12 octobre 2005, votre société à pris en charge pour le compte de sa filiale, les commissions liées à l'emprunt de 1.500.000 euros, soit un montant de 15.000 euros que vous avez refacturé à la société EOLE TERRE DE BAS.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005.

2 – Frais d'expertise

La société PROPARCO a demandé à la société MARSH CONSEIL de réaliser une analyse des contrats d'assurance souscrits et projetés pour le compte de la société EOLE TERRE DE BAS. Votre société a refacturé ces honoraires pour un montant de 5.500 euros.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005.

D – SARL EOLE GRAND MAISON

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Suite à la demande de prêt, d'un montant de 1 900 000 euros, établie par la société EOLE GRAND MAISON en date du 6 juillet 2005, votre société à pris en charge pour le compte de sa filiale, les commissions liées à cet emprunt, soit un montant de 19.000 euros que vous avez refacturé à la société EOLE GRAND MAISON.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 août 2005.

E – SARL EOLE KAFEATE 2

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Prêt relais de 216.000.000 FCFP (2.187 M€) assorti d'une caution solidaire d'AEROWATT à hauteur de 50% du concours, remboursable au plus tard le 31-12-2005.

La BCI a accordé à la société Eole Kaféate 2 un prêt en date du 14/12/2005 pour un montant de 303.000.000 FCFP (2.539 M€) afin de rembourser le prêt relais et assurer le financement de la centrale. Ce prêt est assorti d'une caution solidaire à hauteur de 50% du concours.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 7 septembre 2005.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

II - CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :

A – VERGNET SA

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

1 - Mise à disposition de personnel

La société VERGNET SA a mis à votre disposition du personnel pour un montant de 34.123 euros au titre de l'exercice.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 16 janvier 2003.

3 - Mise à disposition de moyens :

Votre société a conclu une convention en date du 10 septembre 2004 et sa reconduction en date du 20 avril 2005 relative à la mise à votre disposition du responsable informatique de la société Vergnet SA à compter du 1^{er} septembre 2004, ces prestations se sont élevées à 7.500 euros pour l'exercice.

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 16 janvier 2003 et du 3 février 2005.

4 - Rachat des droits des centrales Petit Canal 1 et Petit Canal 2 :

Votre société a versé à la société VERGNET SA au titre du rachat des droits des centrales ci-après citées, conformément au protocole du 10 octobre 2002:

- Petit Canal 1 :

Montant du rachat des droits de PC1 à la société VERGNET SA est fixé à 1.013.785,96 euros. Au 31/12/2004, votre société a versé la somme de 783.765,39 euros, soit un solde restant dû et versé sur 2005 par accord de compensation en date du 20-12-2005 de 230.020,97 euros.

- Petit Canal 2 :

Selon le protocole en date du 10/10/2002, votre société avait envisagé de racheter les droits de la centrale PC2 pour un montant global de 1.205.414,38 euros, qui ont été totalement versés au 31/12/2003.

En date du 15/12/2004, votre société a signé un avenant avec la société VERGNET SA, par lequel vous renoncez au rachat des droits de participation dans la centrale PC2, contrairement au protocole initial. Par conséquent, la société VERGNET SA doit vous rembourser la somme de 1.205.414 euros selon un échéancier prévu entre janvier 2005 et 2007. A l'origine, une partie de la retenue de garantie était productive d'intérêt, conformément au contrat, au taux de 5%, sur 711.479,56 euros. Les intérêts 2002 et 2003 ont fait l'objet d'un abandon de créances pour un montant de 40.119 euros.

La société VERGNET SA vous a remboursé au titre de l'exercice 2005 la somme de 800.000 euros par accord de compensation, soit un solde restant du au 31/12/2005 de 405.414 euros.

Cette convention a été autorisée dans son principe par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002 puis ratifiée par votre Comité de surveillance en date du 16 janvier 2003. Son avenant a été autorisé par votre Comité de surveillance en date du 3 février 2005.

B – SAS EOLE FONDS CARAIBES

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET représentant de la société AEROWATT

Caution

Votre société s'est portée caution du prêt de 2.800.000 euros accordé par l'Agence Française de développement en faveur de la SAS EOLE FONDS CARAIBES. La capital restant du au 31/12/2005 est de 2.100.000 euros.

Cette convention réglementée a été accordée par votre comité de surveillance en date du 26 mars 2003.

C – SARL EOLE LA MONTAGNE

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET.

Caution :

Votre société s'est portée caution au profit de la Société Générale de Banque aux Antilles, en garantie du remboursement du prêt de 2.210.510,75 Euros (14.500.000 francs) consenti par le S.G.B.A à ladite SARL, dont le capital restant du au 31/12/2005 s'élève à 1.730.492 €.

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002.

D – SARL WINERGY

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET.

1. Mise à disposition de moyens matériels :

*Votre société a conclu une convention de mise à disposition de moyens matériels pour un chargé d'affaire en date du 10 octobre 2002 avec la société WINERGY.
Les prestations de mise à disposition des locaux et du mobilier, ainsi que du matériel informatique et des consommables se sont élevées à 3.800 euros pour l'exercice.*

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002.

2. Mise à disposition de personnel

*Votre société a conclu en date du 15 septembre 2003 un protocole de mise à disposition de personnel afin d'assurer l'administration et la comptabilité de la société WINERGY.
Les prestations facturées au titre de l'exercice se sont élevées à 102.851 euros.*

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 26 septembre 2003.

E – SNC EOLE PLAN DU PAL

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Nantissements des parts détenues

Votre société a affecté en nantissement les parts détenues par elle dans la SNC EOLE PLAN DU PAL, représentant 99% du capital de cette société, en garantie du crédit bail conclu avec la société ENERGECO en date du 20 novembre 2001.

Cette convention a été autorisée dans son principe par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002 puis ratifiée par votre Comité de surveillance en date du 16 janvier 2003.

F – SARL EOLE LIFOU

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Caution :

Votre société s'est portée caution auprès de la banque Calédonienne d'Investissement pour un prêt souscrit en date du 8 janvier 2002 par la SNC EOLE LOCATION 2001, dans le cadre du financement d'un réseau éolien sur l'île de Lifou, à hauteur de 50% du montant total du prêt, soit 417.002 euros. La quote-part du capital restant du au 31-12-2005 est de 332.933 €.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002.

G – SARL VERGNET ARCHIPEL

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET.

1 - Caution :

Votre société s'est portée caution auprès de l'Agence Française de Développement pour un prêt souscrit par votre filiale VERGNET ARCHIPEL pour un montant de 950.000 euros, dans le cadre du financement de la Centrale Eolienne de MIQUELON, à hauteur de 70% du montant total du prêt.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002.

2 – Nantissements des parts détenues

Votre société a affecté en nantissement les parts détenues par elle dans la SARL VERGNET ARCHIPEL, représentant 99,80 % du capital de cette société, en garantie du remboursement du prêt de 950.000 euros consenti par l'Agence Française de Développement à la dite SARL.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002.

H – SARL EOLE PRONY

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET représentant la société AEROWATT

Caution :

Votre société s'est portée caution auprès de la banque Calédonienne d'Investissement et la CEP de Nouvelle Calédonie pour un prêt souscrit en date du 27 décembre 2002 pour un montant de 1.651.907 euros, par votre filiale la SARL EOLE PRONY, dans le cadre du financement de la Centrale Eolienne du Col de Prony, à hauteur de 40% du montant total du prêt, soit 660.762,70 euros.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date 8 octobre 2002.

I – SARL EOLE PRONY 2

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET représentant de la société AEROWATT

Caution

Votre société s'est portée caution solidaire de la société EOLE PRONY 2, au titre d'un prêt relais d'un montant de 854.760 euros jusqu'au 31 décembre 2003. Votre cautionnement a été levé en date du 20 juillet 2004.

Un avenant n°1 en date du 4 août 2004 stipule que votre société s'est portée caution solidaire à hauteur de 75% et votre partenaire la société BIOTECH à hauteur de 49%, pour un prêt de 397.212.480 FCFP, soit 3.328.640 euros, ayant pour objet le financement d'un crédit vendeur destiné à l'acquisition par la SNC EOLE PRONY LOCATION 2003 de la seconde tranche de la centrale éolienne au Col de Prony.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 26 mars 2003.

J – SARL EOLE MORNE CARRIERE

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET représentant la société AEROWATT

1. Caution :

Votre société s'est portée caution solidaire et aval en date du 28/10/2004, pour un prêt d'un montant de 850.000 euros souscrit auprès de la BRED à concurrence de 1.020.000 euros en principal, intérêts calculés au taux de Euribor 3 mos plus 2% l'an commission accessoire, intérêt de retard et frais inclus et pour la durée de 168 mois. Le prêt a été accordé le 28 janvier 2005.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 28 octobre 2004.

2. Caution :

Une hypothèque du bail emphytéotique sur le terrain de Morne Carrière a été prise, à hauteur de 85.000 euros en faveur de la BRED.

Cette convention a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 28 octobre 2004.

K – SARL EOLE KAFEATE

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Caution :

Votre société s'est portée caution solidaire à hauteur de 50% du concours, en garantie du prêt d'un montant de 290 000 000 FCFP (2.460.200 €) que la SARL EOLE KAFEATE a souscrit en date du 18/02/2005.

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 6 avril 2004.

L - SCI VERGNET

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Votre société a conclu avec la SCI VERGNET un bail commercial en date du 29/09/2004, pour des locaux sis 6, rue Henri Dunant à INGRE.

Les loyers versés au titre de l'exercice se sont élevés à 19.968 euros.

Cette convention réglementée a été autorisée par votre Comité de surveillance en date du 3 février 2005.

M - Prestations de gestion administrative :

Votre société a conclu une convention de prestations de gestion administrative en date du 29/11/2004 avec les filiales suivantes :

	Convention	Avenant	Montant HT	Comité de surveillance
EOLE FONDS CARAIBES	29/11/2004		5 030	02/06/2005
EOLE LA MONTAGNE	29/11/2004		5 083	02/06/2005
EOLE PLAN DU PAL	29/11/2004		5 099	02/06/2005
EOLE MORNE CARRIERE	29/11/2004		5 000	02/06/2005
EOLE TERRE DE BAS	29/11/2004		5 000	02/06/2005
EOLE MARIE GALANTE	29/11/2004		5 084	02/06/2005
EOLE MORNE CONSTANT	29/11/2004		5 083	02/06/2005
EOLE DESIRADE	29/11/2004		5 013	02/06/2005
VERGNET ARCHIPEL	29/11/2004	30/11/2005	1 500	02/06/2005
EOLE GRAND MAISON	29/11/2004	30/11/2005	2 500	02/06/2005

N - Assurance responsabilité civile :

Votre société a pris en charge au niveau du groupe les assurances responsabilité civile concernant les centrales éoliennes conformément à une convention en date du 29 novembre 2004.

	Convention	Montant HT	Comité de surveillance
EOLE FONDS CARAIBES	29/11/2004	-463	02/06/2005
EOLE LA MONTAGNE	29/11/2004	758	02/06/2005
SARL WINERGY	29/11/2004	603	02/06/2005
EOLE PLAN DU PAL	29/11/2004	-256	02/06/2005
EOLE LIFOU	29/11/2004	-238	02/06/2005
VERGNET ARCHIPEL	29/11/2004	-23	02/06/2005
EOLE PRONY	29/11/2004	-788	02/06/2005
EOLE PRONY II	29/11/2004	811	02/06/2005
EOLE MORNE CARRIERE	29/11/2004	276	02/06/2005
EOLE KAFEATE	29/11/2004	2 044	02/06/2005
EOLE MARIE GALANTE	29/11/2004	-390	02/06/2005
EOLE MORNE CONSTANT	29/11/2004	-1 173	02/06/2005
EOLE DESIRADE	29/11/2004	619	02/06/2005

O – Prestations juridiques :

Votre société a pris en charge pour le compte de certaines de vos filiales, les prestations juridiques réalisées par un cabinet d'avocats au cours de l'exercice. Le montant des prestations refacturées se décompose ainsi :

Filiales	Montant HT
SNC EOLE PLAN DU PAL	2 012,50
SNC MARIE GALANTE	2 012,50
SARL EOLE LA MONTAGNE	2 012,50
SNC EOLE DESIRADE	2 012,50
SARL EOLE FONDS CARAIBES	1 262,50
SARL EOLE MORNE CARRIERE	1 387,00
SARL WINERGY	2 762,50
EOLE GRAND MAISON	1 262,50
EOLE TERRE DE BAS	1 387,00
VERGNET ARCHIPEL	2 762,50
EOLE MORNE CONSTANT	2 012,50

Cette convention a été autorisée par votre comité de surveillance en date du 2 juin 2005.

III - CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE A APPROUVER LORS DE VOTRE ASSEMBLEE GENERALE :

En application de l'article 17 de vos statuts, nous vous signalons que les conventions suivantes n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre comité de surveillance.

A - Avances de trésorerie :

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Votre société a conclu au cours de l'exercice des conventions de trésorerie en date du 10 septembre 2005 avec certaines de ces filiales. Ces conventions de trésorerie ont été autorisées par Comité de surveillance en date du 7 septembre 2005. Par contre, votre société doit faire approuver par la prochaine assemblée générale le montant des avances consenties à ses filiales.

Filiales	Avances au 31/12/2005	Intérêts au 31/12/2005 calculés au taux de 4,21%	Convention de trésorerie
SARL EOLE MORNE CARRIERE	236 259,50	14 144,00	07/09/2005
SAS EOLE FONDS CARAIBES	576 936,38	15 368,00	07/09/2005
SNC EOLE DESIRADE	307 937,64	12 786,00	
SARL EOLE LA MONTAGNE	1 175 573,26	47 388,00	07/09/2005
SARL WINERGY	64 770,07	2 592,00	07/09/2005
SNC EOLE PLAN DU PAL	221 168,86	9 964,00	07/09/2005
SARL EOLE LIFOU	335 969,75	0,00	
SNC EOLE MARIE GALANTE	716 580,91	29 258,00	
SARL VERGNET ARCHIPEL	705 128,84	28 066,00	07/09/2005
SARL MORNE CONSTANT	690 555,98	28 336,00	07/09/2005
SARL EOLE PRONY	10 345,81	80,00	
SARL EOLE PRONY 2	38 079,21	787,00	
SARL EOLE TERRE DE BAS	1 000 215,90	11 529,00	07/09/2005
SARL EOLE GRAND MAISON	3 000,00	19,00	07/09/2005
SARL EOLE KAFEATE	82 145,42	1 909,00	
EOLE LA PERRIERE	777 065,26	6 297,00	07/09/2005
SARL EOLE DESIRADE 4	671,00	-	
SARL EOLE BEL AIR	671,00	-	

Cette convention devra être approuvée lors de votre Assemblée Générale.

B – VERGNET SA

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

1 - Mise à disposition de personnel

Votre société a conclu une convention de mise à disposition de personnel en date du 12 décembre 2005 avec la société VERGNET SA pour une mission au Mali. Les prestations se sont élevées à 2.880 euros au titre de l'exercice.

Cette convention devra être approuvée lors de votre Assemblée Générale.

2 – Mise à disposition de personnel

La société VERGNET SA a mis à votre disposition le directeur de la société Vergnet Océan Indien pour un montant de 25.068 euros au titre de l'exercice.

Cette convention devra être approuvée lors de votre Assemblée Générale.

C – Commission commerciale

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Votre société a versé à son président Mr Marc VERGNET une commission commerciale en mars 2005 pour un montant de 5.833 euros.

Cette convention devra être approuvée lors de votre Assemblée Générale.

D – SARL EOLE LA PERRIERE :

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET

Votre société a conclu une convention de prestations de gestion administrative en date du 05/08/2005 avec votre filiale SARL EOLE LA PERRIERE, et un avenant en date du 30/11/2005. Le montant des prestations se sont élevées à 5.000 euros HT au titre de l'exercice.

Cette convention devra être approuvée lors de votre Assemblée Générale.

E – SARL EOLE MORNE CARRIERE

Associé concerné : Monsieur Marc VERGNET représentant la société AEROWATT

Location immobilière :

Votre société refacture à la société EOLE MORNE CARRIERE les loyers conformément au contrat de bail en date du 6 septembre 2004, pour un montant de 3.078,06 euros.

Cette convention devra être approuvée lors de votre Assemblée Générale.

En application de l'article L. 227-10 du Code de Commerce, nous vous informons que le Président de votre Comité de surveillance ne nous a donné avis d'aucune autre convention visée à l'article 17 de vos statuts en date du 17 janvier 2003.

Fait à PARIS, le 7 juin 2006.

*Cabinet JCM AUDIT
Représenté par Marc MICHEL
Commissaire aux comptes*

*GRANT THORNTON
Représenté par Gilbert LE PIRONNEC
Commissaire aux comptes »*

20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE

20.1 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2007 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES)

20.1.1 Bilan consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2007

ACTIF	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois	PASSIF	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Actif immobilisé	115 131 357	90 328 303	Capitaux propres	20 877 043	21 167 537
Ecart d'acquisition	1 933 546	1 948 949	Capital	14 155 470	13 955 470
Immobilisations incorporelles	23 896	23 061	Primes	13 412 060	13 356 260
Centrales	104 267 517	84 784 677	Réserves	-6 038 718	-4 827 484
Autres immo. corporelles	353 271	70 412	Résultat consolidé	-651 769	-1 316 709
Immobilisations en cours	7 346 496	3 361 034	Intérêts minoritaires:	-293 349	-732 050
Immobilisations financières	1 181 618	104 006	Prov pour risques et charges	706 183	716 569
Titres mis en équivalence	25 013	36 164	Prov risques PC1	0	125 000
			Prov titres MEE	8 331	
			Prov malus EDF	660 489	546 181
			Prov charges	37 363	45 388
			Ecart d'acquisition négatif (Petit Canal 1)	370 467	
Actif circulant	29 716 941	33 561 447	Dettes:	61 008 092	45 889 816
			Emprunts obligataires	266 888	300 389
			<i>FIDEME: (360 000 €) 2007: 266 888 €</i>		
Stock en cours	597 996	486 501	Emprunts bancaires	32 607 976	23 813 372
Clients et comptes rattachés	3 082 923	2 023 547	Autres dettes financières	5 409 634	12 105 796
Autres créances et comptes de régularisation	6 841 604	4 678 778	Fournisseurs et comptes rattachés	2 333 915	2 057 823
Valeurs mobilières de placement	8 443 558	12 195 510	Autres dettes et comptes de régularisation	2 769 360	1 476 028
Disponibilité	10 750 860	14 177 111	Dettes sur immobilisations	17 620 319	6 136 408
			Aides fiscales et subventions constatées d'avance non remboursables	62 179 862	56 847 878
TOTAL ACTIF	144 848 298	123 889 750	TOTAL PASSIF	144 848 298	123 889 750

Nota :

- L'actif immobilisé est mentionné en valeur nette.
- Au 31 décembre 2007 la valeur brute des centrales est de 128.525 k€, et celle des autres immobilisations corporelles est de 499 k€.
- Le poste clients et comptes rattachés comprend pour 642 k€ de facturation émises en 2004 pour des études réalisées pour le compte de SIIF et acceptées, payables à la mise en service des projets concernés. Compte tenu des délais de paiement, une provision a été constituée sur 100 % du montant hors taxes, soit 537 k€.
- Le poste Disponibilités comprend des montants versés sur des comptes bloqués représentant la part remboursable du préfinancement loi Frogier en Nouvelle-Calédonie. Cette part remboursable est comptabilisée au passif dans la ligne autres dettes financières pour un montant de 4.627 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.

20.1.2 Compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2007

	<i>Exercice 31/12/2007 12 mois</i>	<i>Exercice 31/12/2006 12 mois</i>
Chiffre d'affaires	7 091 892	4 526 722
Production stockée	-122 957	8 732
Production immobilisée	3 167 743	1 282 971
Production	10 136 678	5 818 425
Achats consommés	-523 105	-334 045
Marge brute	9 613 573	5 484 380
Autres achats et charges externes	-4 578 139	-2 558 679
Charges de personnel (inclus participation des salariés)	-1 685 260	-1 194 775
Impôts et taxes	-152 225	-197 929
Dotations aux amortissements	-6 712 850	-4 635 299
Dotations aux provisions actif circulant	-263 670	-52 269
Reprise aux provisions r&d créances	0	0
Dotations aux provisions malus EDF	-114 308	-182 498
Dotation aux provisions pour autres charges	0	-37 363
Autres produits d'exploitation (garantie productible)	234 792	260 319
Autres produits d'exploitation (retraitements centrales)	4 206 015	2 785 365
Autres produits et charges d'exploitation	-6 777	-21 491
Résultat d'exploitation	541 151	-350 239
Résultat financier	-1 041 801	-1 031 400
Résultat courant des entreprises intégrées	-500 650	-1 381 639
Charges et produits exceptionnels	329 713	78 643
Résultat des opérations en commun		
Impôts sur les résultats	-14 237	
Résultat net des entreprises intégrées	-185 174	-1 302 996
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-397 944	-13 713
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-159 429	
Résultat net de l'ensemble consolidé	-742 547	-1 316 709
Intérêts minoritaires	-90 778	-65 236
Résultat net (part du groupe)	-651 769	-1 251 473

Résultat par action : -0,46 €

Résultat dilué par action : -0,46 €

20.1.3 Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007

3. *Faits caractéristiques de l'exercice 2007*

L'exercice 2007 a été caractérisé pour le groupe AEROWATT par quelques faits marquants :

- la société est inscrite sur le marché libre géré par Euronext Paris depuis fin 2006,
- une augmentation de capital d'un montant de 200.000 euros a été réalisée en décembre 2007, liée à la levée d'options,
- une filiale, en Nouvelle-Calédonie (AEROWATT Nouvelle-Calédonie), assure désormais le développement local des projets autrefois sous-traité,
- la société a installé des centrales photovoltaïques dans les DOM en partenariat avec APEX BP SOLAR, l'investissement a été réalisé avec la participation de CAPENERGIE et CDC pour un montant de 8.123 k€ en 2007.
- le Directoire a décidé de procéder à une restructuration de l'organigramme des sociétés Néo-Calédoniennes en 2008, afin de faciliter la gestion de ces participations.
- la société a acquis des machines et passé des 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 31 décembre 2007 s'élève à 5.152 k€.
- la société a procédé à un changement d'estimation relatif à la comptabilisation du chiffre d'affaires.

4. *Référentiel comptable, modalités de consolidation, méthodes et règles d'évaluation*

4.1 *Référentiel comptable*

Les comptes consolidés au 31 décembre 2007 sont établis en conformité avec la méthodologie des comptes consolidés du règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable (CRC).

Les comptes consolidés sont présentés en Euros.

4.2 *Méthode de consolidation*

4.2.1 *Méthode de consolidation*

Les méthodes de l'intégration globale, de l'intégration proportionnelle et de la mise en équivalence ont été appliquées aux états financiers des sociétés selon que la société AEROWATT exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire, conjoint ou une influence notable à la date de l'établissement de ces comptes.

La méthode de l'intégration proportionnelle a été appliquée aux états financiers des sociétés dans lesquelles la société AEROWATT exerce un contrôle conjoint.

4.2.2 *Méthode de conversion*

Les seules sociétés détenues par AEROWATT dont les comptes ne sont pas tenus en euros sont situées en Nouvelle-Calédonie. Leurs comptes sont tenus en Francs de la Communauté Française du Pacifique. Cette monnaie a un cours fixe avec l'euro. Ce cours, de 1 € = 119,33174 F cfp est constant et n'a pas varié depuis le début de l'année 2003. En conséquence, la conversion des comptabilités de ces sociétés en euros n'a généré aucun impact lié au choix d'une méthode de conversion.

4.2.3 *Ecart de première consolidation*

La différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition des titres constitue l'écart d'acquisition.

S'ils sont positifs et significatifs, ces écarts non affectés sont amortis sur la durée résiduelle d'amortissement des centrales.

Lorsque l'écart d'acquisition est négatif, il fait éventuellement l'objet d'une provision pour risques.

Acquisition des parts dans les centrales de Nouvelle-Calédonie

Au 20 décembre 2006, AEROWATT a procédé à l'acquisition de parts dans des sociétés et des projets situés en Nouvelle-Calédonie. Cette opération a été complétée en 2007 par le rachat des parts détenues par la société BAUMEA dans Eole Prony.

Dans la mesure où l'opération d'acquisition avait été engagée comme une opération globale et où AEROWATT a engagé les études en vue du regroupement de l'ensemble des fermes éoliennes de Nouvelle-Calédonie, la détermination de l'écart d'acquisition a été considérée globalement sur l'ensemble de l'opération d'acquisition des parts des fermes néo calédoniennes. Il a été amorti sur la durée moyenne résiduelle d'amortissement des immobilisations des centrales, soit 12,5 années.

Les mêmes modalités d'amortissement de l'écart d'acquisition ont été retenues pour l'achat des titres de la centrale de Prony réalisé en 2007, soit un amortissement calculé sur 10 ans et 3 mois.

Il a été constaté un écart d'acquisition négatif sur la centrale de Petit Canal I pour un montant de 370 k€. Cet écart a été enregistré au passif du bilan.

4.2.4 Dates de clôture

Toutes les sociétés clôturent leur exercice au 31 Décembre 2007. Pour les sociétés dont le premier exercice se clôture en 2008, il a été établi une situation dans les mêmes conditions qu'un arrêté comptable de fin d'année, à savoir :

- Eole Touongo,
- Eole Balazé,
- Eole Sorbon,
- Eole Pays d'Ivois,
- Eole Les Buissons,
- Eole La Motelle,
- AEROWATT Participation,
- Solar Energies.
- Eolienne du Plan du Pal.

4.3 Méthodes et règles d'évaluation

4.3.1 Immobilisations incorporelles

Le coût d'acquisition d'une immobilisation incorporelle acquise séparément est constitué de :

- son prix d'achat y compris les droits de douanes et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements, et
- de tous les coûts directement attribuables à la préparation de l'actif en vue de l'utilisation envisagée.

Ces éléments sont amortis sur la durée de leur utilisation par les entreprises, à savoir :

	Durée
Marques logos	5 Ans
Frais établissement	3 Ans
Logiciels	1 An

A la date de clôture, la valeur nette comptable est comparée à la valeur actuelle (valeur d'inventaire) à la même date. Si la valeur actuelle est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée pour la différence.

4.3.2 Immobilisations corporelles

Le coût d'acquisition d'une immobilisation corporelle acquise séparément est constitué :

- de son prix d'achat y compris les droits de douane et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements, et
- de tous les coûts directement attribuables à engagés pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner,
- de l'estimation initiale des coûts de démantèlement, d'enlèvement et de restauration du site sur lequel elle est située, en contrepartie de l'obligation encourue.

Le coût d'une immobilisation produite suit les mêmes principes que pour une immobilisation acquise. Le coût de production comprend toutes les charges directes et indirectes qui sont rattachées à la production du bien.

La société ne détient pas d'immobilisations corporelles pour lesquelles certains composants nécessiteraient un amortissement distinct faisant l'objet d'un plan d'amortissement propre.

La société ne possède pas de terrains. La maîtrise foncière des terrains sur lesquels sont assises les fermes éoliennes résulte de baux.

Pour les sociétés exploitant des sites de production d'énergie, la date d'entrée des immobilisations dans le périmètre est réputée être la même que celle de la livraison de la ferme éolienne.

Les immobilisations constitutives des fermes éoliennes ou photovoltaïques ont donc été valorisées au coût historique de construction de la ferme, sous déduction du montant de la remise éventuelle correspondant à la TVA npr dont le bénéfice revient au détenteur final du bien. Lorsque des subventions d'investissement autres ont été versées directement en paiement du prix au fournisseur de la ferme éolienne ou photovoltaïque clef en main, le coût de l'immobilisation prend en compte le coût réel de la construction.

Les éléments d'actif font l'objet de plans d'amortissement déterminés selon la durée et les conditions probables d'utilisation des biens généralement admis dans la profession.

En matière d'amortissement des immobilisations corporelles, les méthodes retenues ont été les suivantes :

	Durée	Méthode
Bureaux d'études		
Agencements	10 Ans	Linéaire
Matériel informatique	3 Ans	Linéaire
Matériel de bureau	5 Ans	Linéaire
Mobilier	10 Ans	Linéaire
Fermes éoliennes		
Installation prise dans son ensemble	15 Ans	Linéaire

Lorsqu'un rythme différent d'amortissement avait été pratiqué dans les comptes sociaux d'une filiale, ses comptes ont été mis en harmonie avec les méthodes ci-dessus dans les comptes consolidés dans la mesure où ils revêtent un caractère significatif.

L'amortissement des centrales commence à compter de la date de mise en service définitive des installations.

4.3.3 Application de la réglementation sur les actifs

Les caractéristiques techniques des centrales éoliennes, l'existence et le rythme des progrès technologiques des aérogénérateurs, ont amené à considérer les fermes éoliennes équipées de machines rabattables installées dans les DOM TOM comme des ensembles technologiques complexes.

La durée des contrats de vente d'énergie, et celle des emprunts finançant les machines a amené à opter pour un amortissement sur 15 ans de ces centrales.

Il n'a pas été pris en compte de valeur résiduelle en fin de vie des équipements.

La centrale éolienne de Plan du Pal, installée en métropole, mais équipée des mêmes machines, il a été décidé d'appliquer le même principe.

En 2008, cette question devra être étudiée pour les centrales éoliennes situées en Métropole et équipées de grandes machines, et pour les centrales photovoltaïques.

4.3.4 Stocks et travaux en cours

Les stocks sont évalués à leur coût d'acquisition selon les méthodes suivantes :

Désignations	Méthodes
En-cours de production	Coût d'en-cours de production

A la date de clôture, les en-cours sont évalués à leur prix de revient. Néanmoins, si leur valeur d'inventaire, c'est-à-dire leur valeur actuelle, devient inférieure à leur valeur nette comptable, une provision est constituée pour la différence.

Pour les en-cours, cette valeur actuelle est évaluée à partir des flux nets de trésorerie attendus.

Les stocks ont, le cas échéant, été dépréciés par voie de provision pour dépréciation pour tenir compte de leur valeur de réalisation nette à la date d'arrêt des comptes.

4.3.5 Opérations à long terme

Le fait générateur de la comptabilisation de la production immobilisée est le dépôt de la demande de Permis de construire.

Contrats long terme

Les contrats à long terme sont comptabilisés suivant la méthode à l'avancement (méthode préférentielle).

Le pourcentage d'avancement a été estimé projet par projet selon la réalisation des tâches effectuées et par comparaison avec une grille standardisée de description des étapes des projets.

L'entreprise n'a pas choisi d'imputer les charges financières dans les charges liées aux contrats

4.3.6 Créances

Les créances sont évaluées pour leur valeur nominale. Elles ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

Les comptes clients n'intègrent pas les effets escomptés non échus (ni Loi Dailly) qui font l'objet d'une mention en engagement hors bilan.

4.3.7 Opérations en monnaies étrangères

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre valeur à la date de l'opération.

Les créances et dettes en monnaies étrangères existant à la clôture de l'exercice sont converties au cours en vigueur à cette date. La différence de conversion est inscrite au bilan aux postes « écarts de conversion ».

Les pertes latentes de change non compensées font l'objet d'une provision pour risques, en totalité ou partiellement suivant les modalités suivantes.

Les comptes de trésorerie en monnaies étrangères existant à la clôture de l'exercice sont convertis au cours en vigueur à cette date. Les gains ou pertes de change résultant de cette conversion sont enregistrés en résultat.

4.3.8 Subventions d'investissement

Lorsque des subventions d'investissement ont été attribuées pour la réalisation des fermes éoliennes ou photovoltaïques, elles ont été perçues selon les cas soit en paiement direct auprès du fournisseur de la ferme clef en main, soit par la SARL d'exploitation, avant revente à la SNC regroupant les investisseurs intervenant dans le cadre des lois Paul ou Girardin, soit par cette SNC. Dans tous les cas cette partie du prix a été prise en compte dans le coût historique des immobilisations, et les subventions d'investissements correspondantes consolidées parmi les capitaux propres et reclassées au passif du bilan en compte de régularisation et amorties sur la durée de vie des immobilisations.

Ces subventions sont définitivement acquises.

4.3.9 Financement des immobilisations par les mécaniques de défiscalisation.

La mécanique des lois Paul et Girardin contribuant au financement des immobilisations dans les Départements et Territoires d'Outre Mer a contribué au financement des projets réalisés par les filiales de AEROWATT dans ces régions. Les immobilisations ayant été retraitées dans les comptes consolidés sur la base de la totalité du prix de revient hors TVA npr, l'avantage financier définitivement acquis résultant du bénéfice des lois Paul et Girardin a été reclassé au passif du bilan en compte de régularisation et amorti sur la durée de vie des immobilisations

La loi Frogier applicable en Nouvelle-Calédonie participe au préfinancement des immobilisations et génère via la rétrocession d'une partie de l'avantage fiscal des bénéficiaires une participation au

financement des immobilisations pour les filiales d'AEROWATT qui en ont bénéficié. Cet avantage financier est comptabilisé en compte de réserves dans les comptes sociaux des filiales d'AEROWATT. Il reste définitivement acquis à la société exploitant le projet. Dans les comptes consolidés, ces comptes de réserves ont été reclassés au passif du bilan en compte de régularisation et amortis sur la durée de vie des immobilisations.

4.3.10 Impôt sur les bénéfices

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. Les 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 31/12/2007 est de 3.059.048 €.

4.3.11 Indemnité de départ à la retraite

Les obligations des sociétés françaises liées aux indemnités légales ou conventionnelles de départ à la retraite ont été évaluées à la date du 31/12/2007.

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 sont les suivantes :

Taux d'actualisation : 3 %,

Convention collective : Metallurgie,

Age de départ : 60 ans

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

4.3.12 Charges et produits exceptionnels

Les charges et produits exceptionnels sont ceux dont la réalisation n'est pas liée à l'exploitation normale de l'entreprise.

4.3.13 Trésorerie et valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif à leur valeur d'acquisition, hors frais d'acquisition. Les dépréciations éventuelles sont déterminées par comparaison entre la valeur d'acquisition et la valeur probable de réalisation.

Dans le tableau des flux de trésorerie consolidé, la trésorerie est définie comme l'ensemble des liquidités du groupe en comptes courants bancaires, caisses et valeurs mobilières de placement, sous déduction des concours bancaires à court terme.

En Nouvelle-Calédonie, les avances effectuées par les investisseurs, dans le cadre de la défiscalisation locale sont versées sur des comptes bancaires bloqués jusqu'à la réception de la centrale éolienne. Ces comptes bancaires ont été neutralisés dans le tableau de flux de trésorerie. Au 31/12/2007, ils représentaient un montant de 4.627 k€.

4.3.14 Provisions pour risques et charges

Elles sont destinées à couvrir des risques et des charges, nettement précisés quant à leur objet, que des événements survenus ou en cours au 31 Décembre rendent probables conformément aux critères définis par le règlement du CRC 2000-06 relatifs au passif.

Elles comprennent notamment les indemnités estimées par l'entreprise et ses conseils, au titre des litiges, contentieux et actions de réclamation de la part des tiers.

4.3.15 Frais de recherche et développement

AEROWATT n'entreprend pas d'activité de recherche et de développement d'un point de vue technique. Pour cette raison, ce point a toujours été considéré comme sans objet.

Toutefois, AEROWATT s'est toujours attaché à mener une démarche innovante dans le développement des projets, démarche faisant appel à des partenariats locaux et de proximité. C'est cette démarche qui a valu à AEROWATT le renouvellement de son label FCPI par l'ANVAR.

Lorsque AEROWATT a mené des études ou recherches pour asseoir sa démarche, les frais correspondants ont été enregistrés en charge de l'exercice et n'ont pas donné lieu à comptabilisation à l'actif du bilan.

4.4 Méthodes préférentielles

4.4.1 Engagements de retraite

Ces engagements figurent en engagement hors bilan.

4.4.2 Opérations de locations financement

Seules les opérations portant sur des biens de valeur significatives ont été retraitées. Les biens sont alors considérés comme ayant été achetés à crédit (centrale éolienne du Plan du Pal).

4.4.3 Enregistrement des produits à l'avancement

Comme mentionné au point 4.3.5 opérations de long terme, la production stockée concernant le développement de projets réalisé par AEROWATT au bénéfice de ses filiales est constatée à l'avancement dès lors que l'ensemble des services impliqués dans la procédure d'autorisation ont été rencontrés et que la société décide en pleine connaissance de cause de procéder au dépôt de la demande de permis de construire dans la mesure où il n'y a pas de doute sur la possibilité de mener à bien le projet.

Le pourcentage d'avancement a été estimé projet par projet selon la réalisation des tâches effectuées et par comparaison avec une grille standardisée de description des étapes des projets.

L'entreprise n'a pas choisi d'imputer les charges financières dans les charges liées aux contrats.

4.4.4 Frais d'émission des emprunts, primes d'émission, primes de remboursement des emprunts obligataires, primes de non conversion

Les frais d'émission des emprunts sont passés en charges de l'exercice.

Seule la SARL Eole Fonds Caraïbes a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire lorsqu'a été mis en place le financement de la centrale éolienne de Fonds Caraïbes.

4.4.5 Traitement des écarts de conversion

Ces écarts sont traités selon la méthode décrite en 4.3.7.

4.5. ***Circonstances empêchant la comparabilité des comptes***

4.5.1 Changement d'estimation

Dans les comptes clos au 31 décembre 2007, la société a effectué un changement d'estimation relatif à la reconnaissance de la production immobilisée, ayant pour conséquence la non comparabilité des comptes sociaux 2007 avec les comptes sociaux de l'exercice précédent. Des comptes pro-forma synthétiques ont donc été présentés ci-après pour permettre cette comparaison.

Jusqu'au 31 décembre 2006, la société reconnaissait la production immobilisée selon la méthode de l'avancement dès lors qu'elle avait obtenu, pour un projet, l'ensemble des autorisations et des financements nécessaires à sa réalisation. Cette méthode avait pour conséquence de différer la reconnaissance de la production immobilisée quasiment à la terminaison des projets.

Au regard de l'expérience acquise par AEROWATT, la société a décidé de modifier en 2007 le fait générateur lié à la reconnaissance de la production immobilisée. Désormais, la société commence à reconnaître la production immobilisée, toujours selon la méthode de l'avancement, mais à partir du moment où elle a déposé le permis de construire. Dans la pratique, ce dépôt correspond en effet au moment où elle a obtenu un avis verbal des services instructeurs et où elle a réalisé la quasi-totalité des études. Jusqu'à la date de dépôt du permis de construire, les charges (internes et externes) liées au projet sont comptabilisés en travaux en cours dès lors qu'il s'agit de projets identifiés et que le taux d'avancement est supérieur à 10 %.

Pour les projets pour lesquels la rémunération prévoit des "success fees", ceux-ci ne sont intégrés à la production immobilisée réalisée sur le projet que lorsque leur obtention est certaine.

L'impact du changement d'estimation auquel la société a procédé se traduit comme suit dans les comptes de l'exercice.

	comptes arrêtés au 31/12/2007		
	méthode à l'avancement avec changement d'estimation	méthode à l'avancement sans changement d'estimation par rapport à l'arrêté 2006	Impact du changement d'estimation
Production vendue de biens et services			
impact C.A.			
Production stockée	-122 957	203 417	-326 374
Production immobilisée	3 167 743	1 721 649	1 446 094
Impact sur les produits	3 044 786	1 925 066	1 119 720
Impact Résultat avant impôts	3 044 786	1 925 066	1 119 720

L'impact global sur le résultat avant impôts de l'exercice s'élève donc à 1.119.720 €.

5. Informations relatives au périmètre de consolidation

5.1 Principes

Les filiales contrôlées directement ou indirectement sont consolidées selon la méthode dite de l'intégration globale. Cette méthode consiste à inclure dans les comptes du Groupe les éléments du bilan et du compte de résultat de chacune des sociétés concernées, après élimination des opérations et des résultats internes, en distinguant la part du Groupe de celle des intérêts minoritaires.

Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Cette méthode consiste à intégrer dans les comptes du Groupe la fraction représentative de ses intérêts dans les comptes de l'entreprise consolidée, aucun intérêt minoritaire n'est constaté.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont mises en équivalence. Cette méthode consiste à substituer à la valeur comptable des titres possédés le montant de la part qu'ils représentent dans les capitaux propres de la société, incluant le résultat de l'exercice.

5.2 Liste des sociétés consolidées

5.2.1 Liste des sociétés consolidées et méthode de consolidation

Au 31 décembre 2007, le groupe AEROWATT comptait 35 filiales et deux sociétés en formation (Eole Yaté et Eole Chemin de Paindrey).

Nom de la filiale	% de détention	% de contrôle	Méthode de consolidation
SNC Eole Désirade	99,99 %	99,99 %	Intégration Globale
SNC Eole Marie Galante	55,00 %	55,00 %	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	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Grand Maison	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Terre de Bas	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Bel Air	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Désirade 4	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SNC Petit Canal 1	50,00 %	50,00 %	Mise en Equivalence
SARL Eole Morne Carrière	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Miquelon	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SNC Eole plan du Pal	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Centrale Eolienne Plan du Pal	51,00 %	51,00 %	Intégration Proportionnelle 49 %
SARL Eole Mont de Gerson	35,00 %	35,00 %	Mise en Equivalence
SARL Eole Mont de Saint Loup	35,00 %	35,00 %	Mise en Equivalence
SARL Eole Balaze	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Sorbon	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale

Nom de la filiale	% de détention	% de contrôle	Méthode de consolidation
SARL Eole Pays d'Ivois	35,00 %	35,00 %	Mise en Equivalence
SARL Eole Les Buissons	65,00 %	65,00 %	Intégration Globale
SARL Eole La Motelle	65,00 %	65,00 %	Intégration Globale
SARL AEROWATT Nouvelle-Calédonie	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Prony	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Prony 2	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Kafeate	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Kafeate 2	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Prony 3	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Mont Mau	0,27 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Touongo	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole La Perrière	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Charpentier	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Winergy	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SAS AEROWATT Participations	55,00 %	55,00 %	Intégration Globale
AEROWATT Mauritius	85,00 %	85,00 %	Hors Périmètre

Société détenue
indirectement par Aerowatt

SAS SOLAR ENERGIES	35,75 %	35,75 %	Intégration Globale
--------------------	---------	---------	---------------------

5.2.2 Remarques sur l'application de la méthode de consolidation

En dehors de la société Eole Mauritius, créée pour étudier les possibilités de développement à Maurice, qui n'a pas arrêté de comptes au 31/12/2007, et pour lesquelles les sommes engagées par AEROWATT se limitent au versement du capital pour un montant de moins de 2000 euros, l'ensemble des filiales d'AEROWATT a été consolidé et, selon les cas, il a été procédé à une intégration globale, proportionnelle, ou à une mise en équivalence.

La Société SNC Petit Canal 1, dont le transfert des parts a été finalisé sur l'exercice 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.

A ces remarques près, toutes les filiales contrôlées à plus de 50 % par AEROWATT ont été intégrées selon les règles de l'intégration globale.

Les modalités spécifiques de la loi Frogier en Nouvelle-Calédonie amènent à faire entrer pendant la phase de préfinancement des investisseurs externes, en position majoritaire.

L'Assemblée Générale ayant procédé à l'augmentation de capital, stipule dans ses décisions, qu'une fois la centrale éolienne achevée, les parts détenues par ces investisseurs reviendront à la société d'exploitation, cela en conformité avec les dispositions de la loi Frogier.

En 2007 les sociétés Eole Prony 3 et Eole Maut Mau étaient concernées par ce dispositif. La réduction du capital d'Eole Prony 3 s'est effectivement réalisée sur 2007.

Au 31/12/2007, bien que la détention par AEROWATT du capital de la société Eole Mont Mau, ne soit que de 0,27 %, le % de contrôle, identique au % d'intérêt est de 100 %.

Au 31/12/2007, la SNC Eole Plan du Pal est détenue à 99 % par AEROWATT, et à 1 % par Winergy.

Lorsque les filiales de AEROWATT louent des installations à une SNC créée dans le cadre des loi Paul ou Girardin, la propriété finale des installations devant revenir à la SARL filiale de AEROWATT, les immobilisations actuellement propriétés des SNC ont été retraitées, ainsi que leur mode de financement. De ce fait, ne sont restés hors périmètres que les honoraires versés par les actionnaires des SNC au cabinet de défiscalisation en échange de leur prestation de défiscalisation et de tenue des livres des SNC.

6. Explications des postes du bilan

6.1.1 Actif immobilisé

6.1.1.1 Ecarts d'acquisition

Le traitement de l'écart d'acquisition a été effectué comme mentionné au paragraphe 4.2.3.

	31/12/2006	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/2007
Valeurs brutes						
S/ acquisition NC (acquis.2006)	1 948 949					1 948 949
S/ acquisition PRONY 1	0	144 026				144 026
						0
Total valeurs brutes	1 948 949	144 026	0	0	0	2 092 975
Amortissements						
S/ acquisition NC (acquis.2006)		155 916				155 916
S/ acquisition PRONY 1		3 513				3 513
						0
Total amortissements	0	159 429	0	0	0	159 429
Valeurs nettes	1 948 949	-15 403	0	0	0	1 933 546

6.1.1.2 Immobilisations incorporelles

	31/12/06	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/07
Valeurs brutes						
Frais d'établissement	17 647		4 532			13 115
Autres immobilisations incorporelles	59 958	19 629	299			79 288
Immobilisations incorporelles en cours						
Total valeurs brutes	77 605	19 629	4 831			92 403
Amortissements						
Frais d'établissement	17 605		4 532			13 073
Autres immobilisations incorporelles	36 939	18 794	299			55 434
Total amortissements	54 544	18 794	4 831			68 507
Valeurs nettes	23 061	835				23 896

6.1.1.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent tant les immobilisations propriété de 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 comme indiqué aux points 4.3.2. et 4.3.9 ainsi que les immobilisations en cours.

	31/12/06	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/07
Valeurs brutes						
Installations techniques, centrales	100 714 188	26 134 001				126 848 189
Installations techniques centrales en crédit bail	1 676 939					1 676 939
Installations techniques, autres	56 363	256 547	4 852			308 058
Autres immobilisations corporelles	130 394	72 278	10 976			191 696
Immobilisations corporelles en cours	1 227 847	18 295 664	12 202 005			7 321 506
Avances et acomptes	2 133 187	24 990	2 133 187			24 990
Total valeurs brutes	105 938 918	44 783 480	14 351 020			136 371 378
Amortissements						
Installations techniques, centrales	17 035 048	6 539 365				23 574 413
Installations techniques, centrales en crédit bail	571 402	111 796				683 198
Installations techniques, autres	32 671	22 696	1 781			53 586
Autres immobilisations corporelles	83 674	20 199	10 976			92 897
Total amortissements	17 722 795	6 694 056	12 757			24 404 094
Valeurs nettes	88 216 123	38 089 424	14 338 263			111 967 284

Une attention plus particulière a été accordée à la valeur des immobilisations des sociétés Vergnet Archipel et AEROWATT Nouvelle-Calédonie, compte tenu du niveau de production de ces centrales.

A Miquelon, il s'avère que la production vendue est sous-évaluée du fait de l'existence d'énergie non achetée par le réseau et ayant fait l'objet d'une demande d'indemnisation envers EDF pour la société Eole Miquelon. Cette demande de la société est confortée tant par le constat de l'augmentation de la

production fait fin 2006 et au premier semestre 2007, que par un courrier de EDF adressé à la société et imputant cette augmentation à une meilleure formation des agents gérant le réseau de distribution d'énergie. Ces éléments, ainsi que l'évaluation du rapport entre le prix de revient de l'énergie d'origine thermique et le prix d'achat actuel de l'énergie d'origine éolienne pour cette société, a conduit à considérer que la cause de la dépréciation effectuée sur les titres et comptes courants de cette société par AEROWATT n'affectait pas la valeur réelle des immobilisations

A Lifou, l'insuffisance de production est liée à la difficulté rencontrée depuis l'origine de la centrale de trouver une personne qualifiée résidant sur place, et qui soit responsable de l'exploitation, comme c'est le cas à Miquelon. Dans ce cas, l'insuffisance de production vient de l'arrêt des machines, qui a pour contrepartie une moindre fatigue et donc une moindre usure des machines. Par ailleurs, la présence d'un technicien de maintenance sur cette centrale en 2007 a permis de s'assurer et de conforter le bon état de celles-ci. Corrélativement, le fait que ces machines soient considérées comme des biens meubles comme l'a confirmé l'avis de Tardex Expertise permettrait, en l'absence de possibilité d'organiser une exploitation locale de les utiliser pour réhabiliter après la fin de la durée initiale de fonctionnement une des autres centrales équipée de machines identiques. Il est ainsi possible de procéder à une évaluation de leur valeur économique au regard de leur durée de fonctionnement réelle, de leur coût de déplacement, et de comparer celle-ci à la valeur nette comptable de la centrale. Il convient par ailleurs de noter qu'une nouvelle solution d'exploitation de la centrale avec des résidents originaires de l'île de Lifou soit actuellement envisagée, afin de ramener la production de celle-ci à un niveau plus proche de la normale.

La situation des centrales de Désirade, Marie Galante et Petit Canal 1 a également été examinée. Pour cette dernière, le manque de production au cours de l'année 2007 résulte d'un arrêt exceptionnel de la centrale pour des raisons techniques.

Sont comptabilisés dans la rubrique immobilisations en cours, conformément aux principes mentionnés aux paragraphes 4.3.5 les charges du développement des projets pour lesquels les sociétés d'exploitation ont d'ores et déjà été créées.

Les immobilisations en cours au 31/12/07 comprennent pour une part les fermes éoliennes non encore mises en services, ainsi que des immobilisations sur des fermes en service pour lesquelles la comptabilisation définitive reste en attente de la réception des dernières facturations de fournisseurs. Sont concernés principalement à ce titre :

- Grand Maison en Guadeloupe pour 549 k€,
- Désirade 4 en Guadeloupe pour 133 k€,
- Touongo en Nouvelle-Calédonie pour 477 k€,
- Extension Prony 3 en Nouvelle-Calédonie pour 177 k€,
- Charpentier à la Réunion pour 233 k€,
- Balazé en Métropole pour 423 k€,
- Sorbon en Métropole pour 97 k€

Pour le reste, les immobilisations en cours incluent pour un montant de 5.162.147 euros la somme versée pour l'achat de 20 machines réalisé dans le cadre de la sécurisation des approvisionnements pour les projets construits en 2008.

6.1.1.4 Immobilisations financières

	31/12/06	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/07
Valeurs brutes						
Titres de participations		1 967				1 967
Prêts						
Autres immobilisations financières	104 006	1 439 987	6 953			1 537 040
Total valeurs brutes	104 006	1 441 954	6 953			1 539 007
Provisions pour dépréciation						
Titres de participations						
Prêts						
Autres immobilisations financières		413 586	56 197			357 389
Total Dépréciations		413 586	56 197			357 389
Valeurs nettes	104 006	1 028 368	-49 244			1 181 618

Les titres de participation sont représentés par les titres de AEROWATT Mauritius.

Les autres immobilisations financières comprennent au 31 décembre 2007 la part des comptes courants détenus dans les sociétés Eole Mont de Gerson, Eole Mont de Saint Loup, Eolienne Petit Canal n°1, et Centrale éolienne de Plan du Pal, dont 1.302.373 € au titre du Compte Courant et des intérêts détenus dans la SNC Eolienne Petit Canal n°1, ainsi que divers dépôts et cautionnement.

Dans les comptes de la SNC Petit Canal 1, le compte courant détenu par AEROWATT est enregistré pour un montant de 2.278.046 €, car il intègre une créance acquise par AEROWATT pour un euro.

Au 31/12/2007, AEROWATT n'assurant pas la gestion de cette centrale, et par mesure de prudence, dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2007, des provisions ont été enregistrées pour maintenir une valeur nette des comptes courants équivalente à celle enregistrée au 31 décembre 2006, soit une dépréciation globale de 583 k€.

6.1.1.5 Titres mis en équivalence

Les sociétés Eole Mont de Saint Loup, Eole Mont de Gerson, Petit Canal 1 et Eole Pays d'Yvois ont été mises en Equivalence.

Les titres de la société Eole Pays d'Yvois figurent à l'actif du Bilan sous la rubrique Titres mis en équivalence pour un montant de 2.569 €.

Les titres de la SNC Petit Canal 1 figurent sous cette même rubrique pour un montant total de 22.444 €.

	Contributions aux capitaux propres consolidés	Contributions au résultat consolidé
Société Eole Mont de Gerson	-35 856	-19 412
Société Eole Mont de Saint Loup	-42 475	-25 078
Société Eole Pays d'Yvois	-4 431	-4 431
Société Petit Canal 1	22 444	-349 023
Total	-60 318	-397 944

6.1.2 Actif circulant

6.1.2.1 Stocks et en cours

	31/12/06	Variation périmètre	Variations	31/12/07
Valeurs brutes				
Matières premières	0			0
En cours de services	486 501		111 495	597 996
Marchandises			0	0
Total stocks bruts	486 501		111 495	597 996
Provisions pour dépréciation				
Matières premières				
En cours de services				
Productions intermédiaires et finis				
Total Dépréciations				
Valeurs nettes	486 501			597 996

Les stocks en cours sont constitués par un en cours de services et des marchandises.

L'en cours de services représente 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.

6.1.2.2 Créances

Ventilation des créances par échéance

	31/12/06	31/12/07	A un an au plus	A plus d'un an
Valeurs brutes				
Avances et acomptes versés	46 704	594 267	594 267	
Clients et comptes rattachés	2 754 361	4 077 407	3 420 268	657 139
Autres créances	4 599 625	6 212 835	6 200 029	12 806
Charges constatées d'avance	32 449	34 502	34 502	
Charges à répartir				
Impôt différé actif				
Total valeurs brutes	7 433 139	10 919 011	10 249 066	669 945

Sont analysés ici les lignes « Avances et acomptes versés », « Clients et comptes rattachés » ainsi que « Autres créances et comptes de régularisation ».

Les « Avances et acomptes versés » comprennent principalement une avance de 528.000 € versée pour la réservation de machines pour les projets à réaliser.

La ligne « Clients et comptes rattachés » comprend notamment :

- des factures émises ou à établir pour 1798 k€ T.T.C représentant les facturations de la production d'énergie des centrales. Pour la majorité des centrales ces factures concernent le mois de décembre voire novembre 2007. Pour certaines centrales, le montant de la créance comprend des sommes en litiges avec EDF. Il en est ainsi pour la centrale de Marie Galante pour laquelle le montant de la créance sur EDF représente 314.286 €, pour la centrale de La Montagne qui enregistre une créance EDF de 244.262 € et pour la centrale de Miquelon, qui détient une créances sur EDF de 386.431 € ;
- une facturation à établir de garantie de productible pour un montant de 99 k€,
- une facturation émise et acceptée en 2004 pour des études et prestations de développement réalisées pour le compte de SIIF (EDF Energie Nouvelle), payables à la mise en service des projets concernés, pour un montant de 641.868 € TTC.

La ligne « Autres créances » comprend principalement :

- des créances fiscales pour 1.673 k€, dont une demande de remboursement de TVA de 982 k€ établie par AEROWATT, et 655 k€ de TVA déductible dans les filiales du groupe.
- le reliquat à recevoir sur les cessions de centrales représentant 4.034 k€, soit 763 k€ pour la centrale de Grand maison, 1.903 k€ pour la centrale de La Perrière, tranche 3, et 1.368 k€ pour les centrales installées par Solar Energies.
- Diverses créances pour 448 k€

Dépréciation des créances

	31/12/06	Dotations	Reprises	Variation périmètre	Autres variations	31/12/07
Clients et comptes rattachés	730 814	263 670				994 484
Autres créances						
Total	730 814	263 670				994 484

La provision sur les comptes clients et comptes rattachés comprend principalement :

- une provision constituée en 2004 sur une créance représentant la facturation d'études à SIIF pour 536.679 €, correspondant au montant hors taxes facturé. Le paiement de cet honoraire étant subordonné à la réalisation effective du projet, cette créance est intégralement provisionnée par mesure de prudence, bien que d'après nos informations EDF-EN poursuive le développement de ces sites.
- une dépréciation des facturations émises par la centrale de Miquelon à EDF pour le préjudice subi correspondant à la production qui n'a pu être vendue du fait de la déconnexion des machines de la centrale par EDF. Cette facturation refusée par EDF fait l'objet d'un litige confié à un cabinet d'avocat. Le montant de ces factures de préjudice représente à fin 2007 un montant de 346.080 €, dont 60.621 € correspondant à la facturation du préjudice enregistré en 2007. Cette facturation ayant été refusée par EDF, elle a fait l'objet d'une dépréciation corrélative. En parallèle un cabinet d'avocat a été chargé de cette affaire. La procédure de conciliation prévue par le contrat a été mise en œuvre. Ce litige doit maintenant être traité par le Tribunal Administratif, compétent pour examiner cette demande relative à un contrat de vente d'énergie.
- la provision constituée relative à une facture de dommage de 92.000 € établie par la société Eole Prony à l'encontre d'un fournisseur local.

6.1.3 Capitaux propres

Au 31 Décembre 2007, 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
Situation à la clôture 31/12/2006	13 955 470	-4 827 484	-1 316 709			13 356 260	21 167 537
Affectation du résultat		-1 316 709	1 316 709				
Résultat de l'exercice			-651 769				-651 769
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
Situation à la clôture 31/12/2007	14 155 470	-6 038 718	-651 769			13 412 060	20 877 043

L'Assemblée Générale du 7 juillet 2006 avait autorisé la création et l'attribution de 22.000 options de souscription d'actions et 33.000 actions gratuites.

Au cours de l'exercice 2007, les 20.000 options qui avaient été attribuées en 2006 ont été effectivement levées par les bénéficiaires. En conséquence, le capital de la société s'est trouvé augmenté de 200.000 euros, et les réserves de 95.800 euros. Par ailleurs, après autorisation donnée par le Conseil de Surveillance, le Directoire, dans sa décision du 26 décembre 2007 a attribué le solde des options de souscriptions d'actions (soit 2.000 options) qui ne pourront être souscrites avant le 31 décembre 2009 et seront incessibles pendant deux ans à compter de la date de levée.

Au 31 décembre 2006, les réserves indisponibles se montaient à 290.000 euros, représentant la décision d'attribution en 2006 de 29.000 sur les 33.000 actions gratuites prévues par l'Assemblée Générale du 7 juillet 2006. En date du 26 décembre 2007, le directoire ayant procédé à l'attribution

des 4.000 actions gratuites restantes, une somme de 40.000 euros a été virée du compte de prime d'émission au compte de réserve indisponible.

6.1.4 *Provisions pour risques et charges*

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

	31/12/06	Dotations	Reprises	Variation périmètre	Autres Variations	31/12/07
Provisions pour risques (Malus EDF)	546 181	114 308				660 489
Provisions pour risques créances PC1	125 000		125 000			
Provisions pour charges	45 388		8 025			37 363
Provisions pour risques des titres mis en équivalence		8 331				8 331
Total	716 569	122 639	133 025			706 183

La provision pour risques de 660.489 € concerne les dispositions des contrats de vente d'énergie des centrales éoliennes signées suivant le régime de la procédure d'appel d'offres « Eole 2005 ». Au cours de l'exercice 2006, les facturations émises par EDF à ce titre avaient donné lieu à une reprise de provision et à la constatation de la dette en compte client. Le paiement de ces facturations reste toutefois soumis au traitement du litige par les pouvoirs publics, même si EDF, pour certaines centrales a retenu les montants considérés sur les sommes dues par elle au titre de l'énergie qui lui était vendue.

Les contrats type Eole 2005 prévoyaient l'existence d'un « malus ». Toutefois, dans la mesure où fort peu de projets ont été constitués sous l'égide de ce contrat, et en prenant en compte l'existence dès 2001 d'un tarif nouveau, plus rémunérateur que le contrat Eole 2005, le fait que la quasi-totalité des centrales construites sous le régime Eole 2005 seraient susceptibles de se voir appliquer un malus pouvant mener à un arrêt des fermes éoliennes les fermes ayant initié le programme éolien français, l'opinion couramment admise au sein des professionnels de l'éolien français voulait que ces contrats seraient revus avant application des mali. De ce fait, jusqu'au 31 décembre 2003 aucune provision n'avait été constituée à ce titre dans les sociétés bénéficiant de ce type de contrat.

Dans les faits, EDF a appliqué une facturation de malus à la première ferme éolienne du contrat Eole 2005, la SNC Eole Marie Galante. Elle a retenu en outre sur le paiement des factures d'énergie qui lui était vendue le montant du malus facturé. Elle a également adressé en 2006 une facture à une seconde ferme détenue par AEROWATT, la SARL Eole La Montagne, et a en 2007 retenu une partie du malus sur les factures émises par la société. Dans l'arrêté des comptes des filiales d'AEROWATT au 31 décembre 2007 la totalité du malus potentiel a été provisionné ou constaté en dette, bien que depuis 2005 une proposition de résolution de cette question ait été soumise au Ministère de tutelle.

En effet, un groupe de travail rassemblant les deux parties signataires des contrats de vente d'énergie « Eole 2005 », soit les producteurs indépendants d'énergie et EDF, a rendu ses conclusions en mai 2005. Il est proposé au ministère de tutelle (Ministère de l'Industrie - DGEMP), seul habilité à autoriser une modification des contrats Eole 2005, de revoir tant les modalités de calcul du malus que le tarif de vente de l'énergie pour ces contrats. Selon les deux hypothèses finalement retenues, le malus imputable aux filiales AEROWATT pourrait être réduit de façon significative.

Un courrier du Ministre de l'industrie indiquait en mai 2006 être d'accord sur le traitement proposé par le groupe de travail rassemblant les producteurs indépendants et EDF. Il était envisagé que cette question soit réglée par voie de vote budgétaire, mais à ce jour, et face à l'absence de décision en ce sens, les sociétés concernées par les contrats Eole 2005 ont, de concert et sous l'égide du Syndicat des Energies Renouvelables, repris la procédure prévue pour parvenir à ce que la question soit tranchée, soit par le Ministère, soit en son absence par les autorités judiciaires. Au 31 décembre 2007,

conformément à la procédure prévue, les parties sont tombées d'accord sur la nomination d'un expert unique.

La décision sur le traitement du malus « Eole 2005 » est donc toujours attendue. Les comptes sociaux des filiales d'AEROWATT n'ont pas enregistré les plus values latentes qui pourraient résulter de cette décision par rapport aux dépréciations enregistrées.

Les montants enregistrés au 31/12/2007 dans les comptes des filiales AEROWATT en tant que provision pour risques se décomposent comme suit :

- Eole Marie Galante : 137.472 €
- Eole La Montagne : 120.603 €
- Eole Plan du Pal : 355.952 €
- Eole Morne Constant : 46.461€

A ces provisions s'ajoutent les facturations émises par EDF et enregistrées dans les comptes des sociétés, bien que leur montant soient sujet à révision au regard de la décision de l'autorité publique quant aux propositions du groupe de travail rassemblant les producteurs indépendants d'énergie et EDF, soit pour :

- Eole Marie Galante : 201.638 € hors taxes
- Eole La Montagne : 341.617 € hors taxes

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre sur la centrale de Miquelon, dans la mesure où la non production d'énergie est générée par des arrêts de la centrale par EDF pour cause de gestion du réseau de distribution.

Les malus liés aux contrats Eole 2005 ont été passés en charges exceptionnelles et non en provision pour la centrale de Petit Canal 1 pour un montant de 106 k€.

6.1.5 Emprunts et dettes financières

Les dettes financières se ventilent ainsi :

	31/12/06	31/12/07	A moins d'un an	A plus d'un an et moins de cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts obligataires convertibles	300 389	266 888	36 235	177 023	53 631
Autres emprunts obligataires (ORA)	0	0	0		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	22 913 816	31 800 765	9 132 088	9 897 565	12 771 112
Emprunts en crédit-bail	899 556	793 578	112 724	527 377	153 477
Dettes financières diverses	12 105 797	5 409 634	5 409 634	0	
Concours bancaires courants	0	13 633	13 633		
Total emprunts et dettes financières	36 219 558	38 284 498	14 704 314	10 601 965	12 978 220

L'emprunt obligataire convertible émis pour un montant de 360.000 € figure dans les comptes arrêtés au 31/12/2007 pour sa valeur après remboursement des échéances dues au titre de l'exercice, soit 33.501€. Il a été émis par la SAS Eole Fonds Caraïbes et souscrit par le FIDEME. Il peut être converti en cas de non remboursement des échéances. Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

Prix d'émission : 20.000 €

Nombre d'obligations : 18

Taux d'intérêts annuel : 8 %

L'emprunt obligataire viendra à échéance le 31 décembre 2013

La ligne Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit comprend les emprunts ayant participé au financement des fermes éoliennes. En contrepartie de ceux-ci, les garanties suivantes ont été accordées :

- 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
- 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
- nantissement d'un BNTM en garantie d'un emprunt court terme de AEROWATT en vue du préfinancement de centrales.

En 2007, deux nouveaux emprunts ont été mis en place à hauteur de 4.525.200 € et 2.078.093 € pour le financement des centrales de Prony 3 et de Mont Mau en Nouvelle-Calédonie. A la Réunion, la centrale de La Perrière a remboursé l'emprunt souscrit pour la tranche 1, et refinancé globalement les tranches 1 et 2 pour un montant de 5.150.000 €. Enfin, au mois de décembre 2007, un emprunt court terme d'un montant de 4.478.191 € a été consenti à AEROWATT pour préfinancer la construction des centrales de Grand Maison et La Perrière 3^{ème} tranche, dans l'attente de la mise en place des financements long terme qui ont déjà fait l'objet d'un accord de financement.

La ligne Dettes financières diverses comprend :

- les comptes courants et intérêts détenus par EDEV dans les SNC Eole Désirade et Eole Marie Galante, soit respectivement 310.236 € et 457.488 €
- les comptes courants détenus dans les centrales néo-calédoniennes par les investisseurs défiscalisant au titre de la loi Frogier, soit 4.627.035 €. La contrepartie de ces comptes courants est constituée par des comptes bloqués dont les intérêts restent acquis à la filiale. Ces comptes bloqués sont inclus dans la ligne Disponibilités à l'actif du bilan.

6.1.6 *Autres dettes à court terme*

Les autres dettes comprennent :

	31/12/06	31/12/07	A un an au plus	A plus d'un an
Fournisseurs	2 057 823	2 333 915	2 333 915	
Avances et acomptes reçus sur commande	0		0	
Dettes fiscales et sociales	1 195 079	2 400 949	2 400 949	
Impôts différés passifs				
Dettes sur immobilisations	6 136 408	17 620 319	16 381 578	1 238 741
Dettes diverses	280 949	368 411	368 411	0
Aides et subventions constatées d'avance	56 847 878	62 179 862	5 006 400	57 173 462
Total autres passifs à court terme	66 518 137	84 903 456	26 491 253	58 412 203

Les dettes fournisseurs comprennent les factures de malus émises par EDF pour Eole La Montagne et Eole Marie Galante pour un total de 589.431 € TTC ; le règlement de ces factures étant subordonné à la décision prise quant au sort du malus des contrats Eole 2005 tel qu'indiqué au point 6.1.4.

Les dettes fiscales et sociales comprennent essentiellement, outre les charges sociales dues aux divers organismes sociaux et la TVA collectée, dont 681 k€ enregistrés au titre des centrales photovoltaïques livrées au 31 décembre 2007, une somme de 718 k€ représentant un dailly de TVA à comparer avec la créance sur le Trésor en matière de TVA enregistrée à l'actif du bilan sur la ligne « Autres créances et comptes de régularisation »

Les dettes sur immobilisations comprennent :

- une facturation à hauteur de 8.241 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 4.561 k€
- le solde restant dû sur les centrales de La Perrière 3 et Mont Mau
- un dépôt de garantie de Vergnet SA et Vergnet Caraïbes pour la centrale de Fonds Caraïbes d'un montant de 1.083 k€
- un dépôt de garantie de Vergnet SA pour la centrale de Morne Carrière d'un montant de 259 k€

7. Explication des postes du compte de résultat

7.1 Ventilation du chiffre d'affaires

Par activités :

	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Ventes électricité	6 633 508	3 795 547
Prestations de services	418 411	622 958
Autres	39 973	108 217
Total chiffre d'affaires	7 091 892	4 526 722

Les ventes d'électricité comprennent l'ensemble des factures émises auprès des compagnies d'électricité.

7.2 Autres produits d'exploitation

	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Production stockée	-122 957	8 732
Production immobilisée	3 167 743	1 282 971
Subventions d'exploitation	0	3 446
Transfert de charges	62 539	19 932
Reprises de provisions	0	540 421
Produits divers gestion sur exercices antérieurs		
Autres produits (retraitement subventions et aides fiscales)	4 206 015	2 785 365
Autres produits (garanties de productibles)	234 792	260 319
Total autres produits d'exploitation	7 548 132	4 901 186

La « Production immobilisée » correspond au Chiffre d'Affaires développement réalisé par AEROWATT pour la construction de centrales dont il détient le capital (cf. §§ 4.3.5).

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 (cf. §§ 4.3.8 et 4.3.9).

7.3 Charges de personnel et effectif

Charges de personnel

	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Salaires et traitements	1 168 660	827 846
Charges sociales	516 600	366 929
Participation des salariés		
Total charges de personnel	1 685 260	1 194 775

L'effectif

	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Cadres et équivalents	20	13
Agents de maîtrise		
Employés	7	4
Ouvriers et apprentis		
Total	27	17

L'effectif moyen de l'année 2007 s'élève à 27 personnes, contre 17 en 2006. Au 31 décembre 2007, l'effectif du groupe s'élevait à 33 personnes, dont 31 salariés de AEROWATT.

7.4 Dotations aux amortissements et aux provisions

Elles comprennent :

	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Dotations amortissements immobilisations	6 712 850	4 635 299
Dotations provisions actif circulant	263 670	52 269
Dotations provisions risques et charges	114 308	219 861
Total dotation aux amortissements et aux provisions	7 090 828	4 907 429

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 dotation relative à la créance détenue auprès d'EDF Archipel sur la production d'électricité de la centrale de Miquelon, à hauteur de 60.621 €,
- au complément de dotation sur la facture SIIF pour un montant de 99.839 €,

- à une provision constituée sur la facturation de dommages à un tiers émise par Eole Prony 1 pour 92.840 €.

La dotation aux provisions pour risques et charges correspond au provisionnement des malus maximaux sur les contrats Eole 2005, pour l'exercice 2007, dans la continuité de méthode appliquée en 2006, comme indiqué au paragraphe 6.1.4.

7.5 Charges et produits financiers

Le résultat financier s'analyse comme suit :

	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Produits financiers		
Total des dividendes		
Revenus des autres créances et VMP		
Produits nets sur cession de VMP	343 076	91 922
Produits des autres immobilisations financières	4 226	104 983
Différences positives de change	236	10
Autres produits financiers	546 600	14 943
Reprises sur provisions financières	181 197	
Autres produits financiers	1 075 335	211 858
Charges financières		
Intérêts et charges assimilées	1 703 013	1 242 903
Différences négatives de change	537	355
Dotations provisions financières	413 586	
Total charges financières	2 117 136	1 243 258
Résultat financier	-1 041 801	-1 031 400

Les autres produits financiers enregistrent les intérêts constatés sur le compte courant détenu dans la centrale de Petit Canal 1 pour un montant de 288.586 €, ainsi que les intérêts acquis sur des comptes bloqués pendant la période de construction de la centrale de Mont Mau pour un montant de 229.933 €.

Les dotations et reprises sur provisions financières concernent la centrale de Petit Canal 1.

Les intérêts et charges assimilés comprennent notamment les intérêts payés sur les emprunts finançant les centrales éoliennes.

7.6 Charges et produits exceptionnels

Le résultat exceptionnel s'analyse de la manière suivante :

	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Produits exceptionnels		
<i>Produits exceptionnels sur opérations de gestion</i>	437 897	177 432
<i>Produits exceptionnels sur opérations en capital</i>	2 000	1 067
<i>Reprises de provisions et transferts de charges</i>	8 025	
Total produits exceptionnels	447 922	178 499
Charges exceptionnelles		
<i>Charges exceptionnelles sur opérations de gestion</i>	115 138	99 619
<i>Charges exceptionnelles sur opérations en capital</i>	3 071	237
<i>Dotations exceptionnelles aux amortissements et aux provisions</i>		
Total charges exceptionnelles	118 209	99 856
Résultat exceptionnel	329 713	78 643

Les produits exceptionnels de 448 k€ comprennent principalement :

- des pénalités de retard pour la construction des centrales de Prony 3, Grand Maison, et La Perrière 3 pour un montant total de 200 k€,
- un avoir à recevoir sur des prestations de maintenance en Nouvelle-Calédonie au titre d'exercices antérieurs pour 34 k€,
- un remboursement sur l'appel de fonds de l'assurance bris de machines-pertes d'exploitation,
- des avoirs sur des facturations de pièces détachées de l'exercice antérieur pour un total de 126 k€

Les charges exceptionnelles de 118 k€ concernent principalement :

- l'annulation d'une facture de pénalité émise par la centrale de Fonds Caraïbes au titre de l'exercice antérieur, pour 38 k€
- Une facture de maintenance de 15 k€ sur exercice antérieur non provisionnée,
- Des compléments d'honoraires sur prestations de l'exercice antérieur non provisionnés pour 37 k€.

7.7 Impôts sur les bénéfices

	Exercice 31/12/2007 12 mois	Exercice 31/12/2006 12 mois
Impôts exigible	14 237	
Charge (produits) d'impôts différés		
Total impôts sur les résultats	14 237	0

8. *Autres informations*

8.1 Evénements postérieurs à la clôture

Afin de développer l'activité solaire, la création d'un service en charge de l'origination et de la conception de projets photovoltaïques a été engagée en début d'année 2008,

8.2 Engagements hors bilan

8.2.1 Engagements reçus

Avals et cautions 142.500 €

En consolidant des filiales en intégration globale et proportionnelle, AEROWATT fait apparaître dans le bilan consolidé la totalité des emprunts de ces filiales ou sa quote-part. Or, vis-à-vis de la banque, AEROWATT, a cautionné une part de ces emprunts, une autre part a été cautionnée par des tiers. Dans l'exercice de consolidation, l'engagement d'AEROWATT, vis-à-vis des banques relatif aux emprunts de ses filiales, s'annule, et les cautions données par les tiers s'analysent alors comme des engagements reçus.

8.2.2 Engagements donnés

Effets escomptés non échus :

Avals et cautions

Engagement en matière de retraite : 62.760 €

Autres engagements donnés : suretés réelles

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 25.753 k€. Comme il est indiqué ci-dessus, le montant intra-groupe s'annule.

Une Convention de subordination a été signée par AEROWATT Participation et CDC relative au financement des installations de Solar Energies. Au 31 décembre 2007, 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 31 décembre 2007, ces comptes courants n'avaient pas été mis en place.

Le contrat signé avec APEX BP SOLAR pour la réalisation des centrales photovoltaïques prévoyait le nantissement des parts de Solar Energies, pour permettre le désengagement de AEROWATT participations pour le cas où l'agrément de défiscalisation ne serait pas obtenu. Cet agrément a été obtenu en date du 21 décembre 2007.

Au 31 décembre 2007, les sociétés Eole Pays d'Yvois, Eole Mont de Gerson, Eole Mont de Saint Loup, SNC Petit Canal 1 sont mises en équivalence.

Eole Pays d'Yvois, Eole Mont de Gerson et Eole Mont de Saint Loup supportent des projets en cours de développement et n'ont pas souscrit d'emprunts bancaires.

La SNC Petit Canal 1 n'a pas d'emprunt bancaire en cours ; les emprunts mis en place à la création de la centrale ont été intégralement remboursés.

Il n'existe de ce fait pas d'engagement donné au titre d'emprunts de filiales mises en équivalence.

8.3 Rémunérations allouées aux membres du Conseil de Surveillance et du Directoire de AEROWATT par catégorie :

Compte tenu du caractère confidentiel de ces données, elles ne sont pas mentionnées dans le présent document.

9. Tableau de financement par l'analyse des flux de trésorerie

	31/12/07	31/12/06
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE		
Résultat net des sociétés intégrées	-185 174	-1 302 996
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissement et provisions	7 051 522	4 323 019
- Reprises de produits d'avance sur aides et subventions	-4 206 015	-2 785 365
- Plus-value de cession, nettes d'impôt	-2 000	
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2 658 333	234 658
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-1 436 686	1 527 557
Flux net de trésorerie généré par l'activité	1 221 647	1 762 215
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations	-19 120 736	-21 471 322
Cession d'immobilisations	27 612	54 902
Remboursement promesse achat	0	0
incidence des variations de périmètre	424 492	-775 587
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-18 668 632	-22 192 007
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Souscription à augmentation de capital et primes d'émission	295 800	23 523 457
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		
Aides fiscales et subventions	7 812 173	10 745 405
Emissions d'emprunts	16 231 484	3 052 291
Remboursements d'emprunts bancaire	-7 450 810	-1 648 630
Remboursements d'emprunts obligataires	-33 501	-3 049 859
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	16 855 146	32 622 664
VARIATION DE TRESORERIE	-591 839	12 192 872
Trésorerie d'ouverture	15 145 589	2 952 717
Trésorerie de clôture	14 553 750	15 145 589
Incidence des variations de cours des devises		

Notes complémentaires :

1. Dettes et covenants

Généralement, les projets éoliens développés par le groupe Aéro watt sont logés dans des sociétés de projets filiales du groupe Aéro watt. La partie « dette contractée » par la société de projet est généralement réalisée sous forme d'un financement de projet avec recours limité à une fraction de la dette, ou sans recours contre la société mère.

Au 31 décembre 2007, le groupe Aéro watt a un total de lignes confirmées non tirées pour un montant de 1.480,0 milliers d'euros. Par principe, les financements de projets prévoient des conditions au versement de dividendes aux actionnaires.

Le groupe Aéro watt a contracté trois emprunts stipulant des clauses de type DSCR, pour un volume d'en-cours au 31 décembre 2007 de 3 168 milliers d'euros, dont les caractéristiques sont les suivantes :

Société	Banque	Covenant
Eole Fonds Caraïbes	Agence française de développement	Engagement de l'emprunteur de verser les dividendes ou de ne rembourser les éventuelles avances en compte courant de l'actionnaire que dans la mesure où la trésorerie, après cette opération, demeure supérieure à un montant équivalent à 3 fois et demi l'annuité de l'emprunt.
Eole Fonds Caraïbes	FIDEME	Ratio calculé chaque année à respecter LLCR (loan life ratio) = ratio mesurant la capacité de l'émetteur à rembourser l'encours du prêt sénior et de l'emprunt obligataire sur la durée de vie restante de l'emprunt obligataire (= VAN / encours dette globale)* Ce ratio doit être supérieur ou égal à 1,1.
Eole Terre de bas	Proparco	Ratio d'endettement inférieur à 4, calculé annuellement = trésorerie disponible / service de la dette

* Le calcul du ratio LLCR est contractuellement défini comme suit :

-« VAN = cashs flows disponibles de l'année N jusqu'à l'année incluant la plus tardive de la dernière échéance du Prêt Sénior et de celle de l'emprunt obligataire

- Cash flow disponible pour l'année N = cash flow prévisionnel avant impôts + échéances sur prêt sénior + échéances sur emprunt obligataire + échéances sur dette à court terme

- Taux d'actualisation = taux moyen pondéré à hauteur du montant du prêt sénior et de l'emprunt obligataire, des taux d'intérêt du prêt sénior et de l'emprunt obligataire

- Encours de la dette globale = encours sur prêt sénior + encours sur emprunt obligataire + encours sur autre dette court terme au 31 décembre N-1, après amortissement ».

Le changement d'estimation comptable effectué par Aéro watt dans les comptes clos au 31 décembre 2007 concernant la reconnaissance de la production immobilisée d'Aéro watt n'a eu aucun impact sur le calcul des DSCR des filiales du groupe Aéro watt.

A ce jour, en général, les contrats de financement de parcs éoliens prévoient d'une part le blocage sur un compte spécial d'un montant correspondant au remboursement des échéances sur six mois à un an et imposent d'autre part que soit mise en réserve sur un compte bancaire spécifique une provision afin de couvrir les dépenses de gros entretien des éoliennes.

La majorité des emprunts qu'Aéro watt a contractés comporte des clauses d'exigibilité anticipée pour le cas où Aéro watt n'exécute pas ses obligations, serait en liquidation, céderait la centrale, ou en cas de destruction de la centrale. Plus précisément :

- 4 emprunts (soit un encours de 3.643 milliers d'euros au 31 décembre 2007) comportent une clause d'exigibilité anticipée en cas de modification du capital détenu par Aéro watt ou en cas de diminution au-dessous de 50 % de la part détenue par Aéro watt ;
- 8 emprunts (dont 2 concernés par la clause définie ci-dessus) (soit un encours de 9.509 milliers d'euros au 31 décembre 2007) comportent une clause d'exigibilité anticipée en cas de fusion/absorption/scission/apport partiel d'actifs ou toute autre opération équivalente ; et

- 7 emprunts (soit un encours de 13.636 milliers d'euros au 31 décembre 2007) comportent une obligation d'information en cas de changement d'actionnariat.

Enfin, certains financements incluent des clauses restrictives du type remboursement anticipé, en cas de changement de contrôle de la filiale exploitant la centrale, ou en cas de survenance d'un événement ayant un effet significatif défavorable qui risquerait de nuire à la pérennité du projet.

Au 31 décembre 2007, Aéro watt a respecté chacun de ses engagements et conditions prévues dans le cadre des financements de projets.

2. Impôts et intégration fiscale

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

Le groupe Aéro watt a mis en place un système d'intégration fiscale. Au 31/12/07, les sociétés détenues à plus de 95 % par Aéro watt 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

Le montant de l'économie d'impôt réalisé était de 208.512 euros en 2007.

3. Informations sectorielles

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

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<i>En euros</i>			
Outre Mer	6.312.163	3.550.974	2.175.937
Métropole	321.345	244.573	219.668
Eolien	6.633.508	3.795.547	2.395.605
Outre Mer	-	-	-
Métropole	-	-	-
Solaire	-	-	-
Vente d'énergie	6.633.508	3.795.547	2.395.605

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

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<i>En euros</i>			
Outre Mer	118.725.404	100.714.188	66.677.921
Métropole	1.676.939	1.676.939	1.676.939
Eolien	120.402.343	102.391.127	68.354.860
Outre Mer	8.122.784	-	-
Métropole	-	-	-
Solaire	8.122.784	-	-
Centrales	128.575.127	102.391.127	68.354.860

La société Aéro watt ne peut pas présenter le résultat d'exploitation par zone géographique à partir de ses états de reporting internes.

4. Entreprises liées et dirigeants

Les transactions avec les entreprises liées aux dates de clôture des trois derniers exercices 2007, 2006 et 2005 sont les suivantes :

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

<i>Entreprises liées</i>	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<i>En euros</i>			
ACTIF			
Participations mises en équivalence	25.013	36.159	-
Créances rattachées nettes	1.149.824	96.652	3.432
Créances clients	43.056	43.056	-
PASSIF			
Titres mis en équivalence	8.331	-	139.681
Dettes fournisseurs	-	-	-
COMPTE DE RESULTAT			
Chiffre d'affaires	79.200	64.800	-
Charges d'exploitation	5.680	5.680	-
Charges financières	-	-	-
Produits financiers	294.150	1.852	80

Il n'y a pas d'engagement en matière de pensions et d'indemnités assimilées dont bénéficient des membres actuels ou d'anciens membres des organes d'administration ou de direction qui ne seraient pas salariés du groupe Aéro watt.

Il n'y a pas d'avances ou de crédits accordés à des membres de ces organes. »

20.2 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2006 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES)

20.2.1 Bilan consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2006

ACTIF	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois	PASSIF	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
Actif immobilisé	90 328 303	56 568 967	Capitaux propres (part du groupe) :	21 167 537	-1 033 336
Ecart d'acquisition	1 948 949		Capital	13 955 470	2 502 060
Immobilisations incorporelles	23 061	33 633	Primes	13 356 260	1 575 964
Centrales	84 784 677	55 391 025	Réserves	-4 827 484	-3 595 856
Autres immo. corporelles	70 412	59 518	Résultat consolidé	-1 316 709	-1 515 504
Immobilisations en cours	3 361 034	952 602	Intérêts minoritaires :	-732 050	-676 392
Immobilisations financières	104 006	132 189	Prov pour risques et charges	716 569	1 176 809
Titres mis en équivalence	36 164		Prov risques FC1	125 000	125 000
			Prov titres MEE		139 681
			Prov malus EDF	546 181	901 928
			Prov charges	45 388	10 200
			Dettes :	45 889 816	37 070 264
Actif circulant	33 561 447	15 554 289	Emprunts obligataires	300 389	3 350 248
			<i>FIDEME : (360 000 €) 2006: 300 389 €</i>		
Stock en cours	486 501	474 598	Emprunts bancaires	23 813 372	19 116 967
Clients et comptes rattachés	2 023 547	1 567 999	Autres dettes financières	12 105 796	5 196 304
Autres créances et comptes de régularisation	4 678 778	5 587 524	Fournisseurs et comptes rattachés	2 057 823	1 527 079
Valeurs mobilières de placement	12 195 510	562 807	Autres dettes et comptes de régularisation	1 476 028	1 508 148
Disponibilité	14 177 111	7 361 361	Dettes sur immobilisations	6 136 408	6 371 518
			Aides fiscales et subventions constatées d'avance non remboursables	56 847 878	35 585 911
TOTAL ACTIF	123 889 750	72 123 256	TOTAL PASSIF	123 889 750	72 123 256

Nota :

- L'actif immobilisé est mentionné en valeur nette.
- Au 31 décembre 2006 la valeur brute des centrales est de 102.391 k€, et celle des autres immobilisations corporelles est de 187 k€.
- Le poste clients et comptes rattachés comprend pour 642 k€ de facturation émises en 2004 pour des études réalisées pour le compte de SIIF et acceptées, payables à la mise en service des projets concernés. Compte tenu des délais de paiement, une provision avait été constituée. Elle est de 436 k€ et a été maintenue par prudence, au cours de l'exercice bien qu'elle n'ait pas été admise comme fiscalement déductible par l'Administration à l'occasion du contrôle des comptes au 31/12/2005.
- Le poste Autres créances et comptes de régularisation comprend 1.014 k€ versés au titre d'avance sur droits de participation relatifs à la centrale de Petit Canal 1. Une fois effectué le transfert des parts de cette société, cette opération sera comptabilisée en immobilisations financières.
- Le poste Disponibilités comprend des montants versés sur des comptes bloqués représentant la part remboursable du préfinancement loi Frogier en Nouvelle-Calédonie. Cette part remboursable est comptabilisée au passif dans la ligne autres dettes financières.

- Le compte autres dettes financières comprend la part remboursable du préfinancement loi Frogier en Nouvelle-Calédonie pour un montant de 11.227 k€. Elle représentait 3.300 k€ au 31/12/2005.
- 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.

20.2.2 Compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2006

	<i>Exercice 31/12/2006 12 mois</i>	<i>Exercice 31/12/2004 12 mois</i>
Chiffre d'affaires	4 526 722	3 054 774
Production stockée	8 732	-52 690
Production immobilisée	1 282 971	1 826 867
Production	5 818 425	4 828 951
Achats consommés	-334 045	-699 861
Marge brute	5 484 380	4 129 090
Autres achats et charges externes	-2 558 679	-1 914 182
Charges de personnel (indus participation des salariés)	-1 194 775	-1 094 632
Impôts et taxes	-197 929	-118 486
Dotations aux amortissements (centrales)	-4 635 299	-3 568 585
Dotations aux provisions actif circulant	-52 269	-241 705
Dotations aux provisions r&d créances PC1	0	0
Dotations aux provisions malus EDF	-182 498	-248 381
Dotation aux provisions pour autres charges	-37 363	
Autres produits d'exploitation (garantie productible)	260 319	163 257
Autres produits d'exploitation (retraitements centrales)	2 785 365	2 161 864
Autres produits et charges d'exploitation	-21 491	-14 682
Résultat d'exploitation	-350 239	-746 442
Résultat financier	-1 031 400	-1 047 267
Résultat courant des entreprises intégrées	-1 381 639	-1 793 709
Charges et produits exceptionnels	78 643	199 684
Résultat des opérations en commun		
Impôts sur les résultats		
Résultat net des entreprises intégrées	-1 302 996	-1 594 025
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-13 713	-5 642
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		
Résultat net de l'ensemble consolidé	-1 316 709	-1 599 667
Intérêts minoritaires	-65 236	-84 163
Résultat net (part du groupe)	-1 251 473	-1 515 504

20.2.3 Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006

3. *Caractéristiques de l'exercice 2006*

L'exercice 2006 a été caractérisé pour la société AEROWATT par quelques faits marquants :

- la société AEROWATT a connu en 2006 un contrôle fiscal qui réintégré dans les résultats fiscaux antérieurs une provision constituée sur une créance détenue sur SIIF, cette réintégration n'a eu aucune incidence sur les comptes clos au 31/12/2006 compte tenu des déficits reportables,
- une augmentation de capital a été réalisée en juillet 2006, ainsi qu'une seconde au mois de novembre,
- la société a été inscrite sur le marché libre géré par Euronext Paris, et
- en décembre 2006, AEROWATT a racheté les participations par Biotech dans les sociétés néo-calédoniennes.

Ces éléments sont intégrés dans les comptes 2006, et il y est fait référence dans les mentions faites ci-dessous.

4. *Référentiel comptable, modalités de consolidation, méthodes et règles d'évaluation*

4.1 *Référentiel comptable*

Les comptes consolidés au 31 décembre 2006 sont établis en conformité avec la méthodologie des comptes consolidés du règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable (CRC).

Les comptes consolidés sont présentés en Euros.

4.2 *Méthode de consolidation*

4.2.1 *Méthode de consolidation*

Les méthodes de l'intégration globale, de l'intégration proportionnelle et de la mise en équivalence ont été appliquées aux états financiers des sociétés selon que la société AEROWATT exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire, conjoint ou une influence notable à la date de l'établissement de ces comptes.

La méthode de l'intégration proportionnelle a été appliquée aux états financiers des sociétés dans lesquelles la société AEROWATT exerce un contrôle conjoint.

Lorsque le pourcentage de détention a été modifié en cours d'année, le bilan prend en compte la situation arrêtée au 31 décembre, le compte de résultat enregistre pour chaque période de temps (avant et après modification) la due proportion des comptes de résultats correspondant au pourcentage de détention pendant chacune des périodes.

4.2.2 *Méthode de conversion*

Les seules sociétés détenues par AEROWATT dont les comptes ne sont pas tenus en euros sont situées en Nouvelle-Calédonie. Leurs comptes sont tenus en Francs de la Communauté Française du Pacifique. Cette monnaie a un cours fixe avec l'euro. Ce cours, de 1 € = 119,33174 F cfp est constant et n'a pas varié depuis le début de l'année 2003. En conséquence, la conversion des comptabilités de ces sociétés en euros n'a généré aucun impact lié au choix d'une méthode de conversion.

4.2.3 Dates de clôture

Toutes les sociétés clôturent leur exercice au 31 Décembre 2006.

4.3 Méthodes et règles d'évaluation

4.3.1 Immobilisations incorporelles

Les brevets et autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évalués à leur coût d'acquisition. Ces éléments sont amortis sur la durée de leur utilisation par les entreprises, à savoir :

	Durée
Marques logos	5 Ans
Frais établissement	3 Ans
Logiciels	1 An

4.3.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition, (prix d'achat et frais accessoires).

En fin d'exercice 2006, AEROWATT a racheté globalement les parts détenues par un des coactionnaires dans les centrales néo-calédoniennes. Cette opération n'a pas donné lieu à une réévaluation des immobilisations enregistrées dans les comptes consolidés.

La société ne possède pas de terrains. La maîtrise foncière des terrains sur lesquels sont assises les fermes éoliennes résulte de baux.

Pour les sociétés exploitant des sites de production d'énergie, la date d'entrée des immobilisations dans le périmètre est réputée être la même que celle de la livraison de la ferme éolienne.

Les immobilisations constitutives des fermes éoliennes ont donc été valorisées au coût historique de construction de la ferme, sous déduction du montant de la remise éventuelle correspondant à la TVA npr dont le bénéfice revient au détenteur final du bien. Lorsque des subventions d'investissement autres ont été versées directement en paiement du prix au fournisseur de la ferme éolienne clef en main, le coût de l'immobilisation prend en compte le coût réel de la construction.

Les éléments d'actif font l'objet de plans d'amortissement déterminés selon la durée et les conditions probables d'utilisation des biens généralement admis dans la profession.

En matière d'amortissement des immobilisations corporelles, les méthodes retenues ont été les suivantes :

	Durée	Méthode
Bureaux d'études		
Agencements	10 Ans	Linéaire
Matériel informatique	3 Ans	Linéaire
Matériel de bureau	5 Ans	Linéaire
Mobilier	10 Ans	Linéaire
Fermes éoliennes		
Installation prise dans son ensemble	15 Ans	Linéaire

Lorsqu'un rythme différent d'amortissement, avait été pratiqué dans les comptes sociaux d'une filiale, ses comptes ont été mis en harmonie avec les méthodes ci-dessus dans les comptes consolidés dans la mesure où ils revêtent un caractère significatif.

4.3.3 Application de la réglementation sur les actifs

En 2005, la société s'est interrogée sur la durée d'amortissement des fermes éoliennes, compte tenu de la notion d'amortissement par composant introduite dans la fiscalité française.

L'analyse que nous avons menée nous a amené à distinguer dans une ferme éolienne un ensemble de composants comprenant les éléments suivants :

- Les machines
- Les câbles enterrés
- Le transformateur, condensateurs de compensation BT, équipements de sécurité et de contrôle
- Le poste de livraison, équipement EDF
- La ligne HTA EDF enterrée et France Télécom
- Les études

Les caractéristiques techniques des centrales éoliennes, l'existence et le rythme des progrès technologiques des aérogénérateurs, nous amènent à considérer celles-ci comme des ensembles technologiques complexes dont la durée de vie économique de chacun des composants dépend de celle de l'ensemble.

Le financement des machines par des emprunts de 12 à 15 ans, la durée actuelle des contrats EDF qui est de 15 ans, ainsi que la durée d'utilisation économique des centrales nous ont amené dans le passé à opter pour une durée d'amortissement de 15 ans.

Le réexamen des choix faits par le passé au regard des nouvelles règles d'amortissement des biens nous amène à confirmer ces choix initiaux, et à conserver comme règle l'amortissement des installations des centrales éoliennes, prises comme un ensemble technologique complexe, sur une durée de 15 ans.

Nous nous sommes également interrogés sur la valeur résiduelle des centrales. En effet, l'analyse financière des centrales éoliennes conduit à leur attribuer une valeur résiduelle en fin de vie des équipements.

Cette valeur est indépendante du matériel installé, elle est à relier à la valeur intrinsèque des sites, c'est-à-dire au fait qu'il est devenu un site « industriel » inscrit dans le paysage, qu'il dispose d'un point d'injection dans le réseau électrique et que les riverains l'ont intégré dans leur environnement. De ce fait, la mise en place d'une nouvelle centrale s'en trouve facilitée, même si toutes les démarches administratives sont à refaire en cas de reconstruction dans une configuration qui ne serait pas à l'identique. L'histoire récente nous montre que toute reconstruction se fait à une puissance supérieure compte tenu de l'évolution des aérogénérateurs.

Il est donc très difficile d'évaluer la valeur résiduelle d'un site qui dépendra dans 15 ans du marché de l'énergie.

C'est pourquoi nous nous sommes limités à une analyse conservatoire des amortissements qui n'intègre pas ce paramètre non matériel, non quantifié car non quantifiable.

4.3.4 Stocks et travaux en cours

Les chantiers en cours font l'objet d'une étude cas par cas, afin de déterminer les travaux en cours lors de la clôture de l'exercice. Ces derniers sont valorisés au prix de revient.

4.3.5 Opérations à long terme

La Production stockée, le Chiffre d’Affaires, les charges, et la marge prévisionnelle de chaque opération sont comptabilisés selon la méthode de l’avancement, telle qu’elle est définie dans le Plan Comptable Général pour les entreprises du bâtiment.

Cette méthode de comptabilisation est celle définie par la norme IAS 11 qui traite de la comptabilisation des contrats de long terme.

Elle n’est toutefois appliquée pour les projets situés dans les Départements et territoires d’Outre Mer que dès lors que le projet apparaît comme certain et a obtenu l’ensemble des autorisations et a des financements nécessaires à sa réalisation. Avant que ne soient remplies ces conditions, les comptes de la société n’activent que les coûts externes de développement, les coûts internes étant directement passés en charge.

Pour les projets pour lesquels la rémunération prévoit des success fees, ceux-ci ne sont intégrés à la marge réalisée sur le projet que lorsque leur obtention est certaine.

Le calcul du degré d’avancement est effectué projet par projet sur la base d’une grille d’analyse des étapes de réalisation d’un projet.

4.3.6 Créances

Les créances sont évaluées pour leur valeur nominale. Elles ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

En 2004, le programme de développement exécuté pour le compte d’un tiers (EDF Energies Nouvelles) a été arrêté. Des factures ont été émises en conséquence. Le paiement de cet honoraire étant subordonné à la réalisation effective du projet, conformément au contrat passé, une provision de 436.840 € a été enregistrée dans les comptes pour prendre en compte l’inconnue sur la réalisation des projets et la date effective du règlement.

En 2005 et 2006, il n’a été procédé à aucun paiement par EDF Energies Nouvelles au titre de cette créance, aucun des projets concernés par cette facture n’ayant été mis en service.

L’analyse de chacun des projets et de sa probabilité de réalisation n’ayant pas évolué par rapport au 31/12/2004, la provision constatée en 2004 n’a pas été modifiée.

Les comptes clients n’intègrent pas les effets escomptés non échus qui font l’objet d’une mention en engagement hors bilan.

4.3.7 Créances et dettes en monnaies étrangères

Sans objet.

4.3.8 Charges à répartir sur plusieurs exercices

Sans objet.

4.3.9 Subventions d’investissement

Lorsque des subventions d’investissement ont été attribuées pour la réalisation des fermes éoliennes, elles ont été perçues selon les cas soit en paiement direct auprès du fournisseur de la ferme éolienne clef en main, soit par la SARL d’exploitation, avant revente à la SNC regroupant les investisseurs intervenant dans le cadre des lois Paul ou Girardin, soit par cette SNC. Dans tous les cas cette partie du prix a été prise en compte dans le coût historique des immobilisations, et les subventions

d'investissements correspondantes consolidées parmi les capitaux propres et reclassées au passif du bilan en compte de régularisation et amorties sur la durée de vie des immobilisations.

Ces subventions sont définitivement acquises.

4.3.10 Financement des immobilisations par les mécaniques de défiscalisation.

La mécanique des lois Paul et Girardin contribuant au financement des immobilisations dans les Départements et Territoires d'Outre Mer a contribué au financement des projets réalisés par les filiales de AEROWATT dans ces régions. Les immobilisations ayant été retraitées dans les comptes consolidés sur la base de la totalité du prix de revient hors TVA npr, l'avantage financier définitivement acquis résultant du bénéfice des lois Paul et Girardin a été reclassé au passif du bilan en compte de régularisation et amorti sur la durée de vie des immobilisations.

La loi Frogier applicable en Nouvelle-Calédonie participe au préfinancement des immobilisations et génère via la rétrocession d'une partie de l'avantage fiscal des bénéficiaires une participation au financement des immobilisations pour les filiales d'AEROWATT qui en ont bénéficié. Cet avantage financier est comptabilisé en compte de réserves dans les comptes sociaux des filiales d'AEROWATT. Il reste définitivement acquis à la société exploitant le projet. Dans les comptes consolidés, ces comptes de réserve ont été reclassés au passif du bilan en compte de régularisation et amortis sur la durée de vie des immobilisations.

4.3.11 Impôt sur les bénéfices

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. Les 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.

4.3.12 Indemnité de départ à la retraite

Les obligations des sociétés françaises liées aux indemnités légales ou conventionnelles de départ à la retraite ont été évaluées à la date du 31/12/2006.

Ces indemnités ne font pas l'objet d'une comptabilisation mais d'une mention en engagements hors bilan.

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

4.3.13 Charges et produits exceptionnels

Les charges et produits exceptionnels sont ceux dont la réalisation n'est pas liée à l'exploitation normale de l'entreprise.

4.3.14 Trésorerie

Dans le tableau des flux de trésorerie consolidé, la trésorerie est définie comme l'ensemble des liquidités du groupe en comptes courants bancaires, caisses et valeurs mobilières de placement, sous déduction des concours bancaires à court terme.

En Nouvelle-Calédonie, les avances effectuées par les investisseurs, dans le cadre de la défiscalisation locale sont versées sur des comptes bancaires bloqués jusqu'à la réception de la centrale éolienne. Ces comptes bancaires ont été neutralisés dans le tableau de flux de trésorerie.

4.3.15 Provisions pour risques et charges

Elles sont destinées à couvrir des risques et des charges, nettement précisés quant à leur objet, que des événements survenus ou en cours au 31 Décembre rendent probables conformément aux critères définis par le règlement du CRC 2000-06 relatifs au passif.

4.3.16 Frais de recherche et développement

AEROWATT n'entreprend pas d'activité de recherche et de développement d'un point de vue technique. Pour cette raison, ce point a toujours été considéré comme sans objet.

Toutefois, AEROWATT s'est toujours attaché à mener une démarche innovante dans le développement des projets, démarche faisant appel à des partenariats locaux et de proximité. C'est cette démarche qui a valu à AEROWATT le renouvellement de son label SCPI par l'ANVAR.

Lorsque AEROWATT a mené des études ou recherches pour asseoir sa démarche, les frais correspondants ont été enregistrés en charge de l'exercice et n'ont pas donné lieu à comptabilisation à l'actif du bilan.

4.4 Méthodes préférentielles

4.4.1 Engagements de retraite

Ces engagements figurent en engagement hors bilan.

4.4.2 Opérations de locations financement

Seules les opérations portant sur des biens de valeur significatives ont été retraitées. Les biens sont alors considérés comme ayant été achetés à crédit (centrale éolienne du Plan du Pal).

4.4.3 Enregistrement des produits à l'avancement

Les facturations de prestations d'AEROWATT concernant le développement de projets n'appartenant pas à ses filiales sont constatées à l'avancement.

La production stockée concernant le développement de projets réalisé par AEROWATT au bénéfice de ses filiales est constatée à l'avancement dès lors que les autorisations et les financements du projet sont réunis. Lorsque ces deux éléments ne sont pas réunis, aucun produit n'est constaté. Les charges de développement externes sont comptabilisées en en-cours.

Pour ce qui est des coûts de développement interne, ils sont toujours considérés comme faisant partie des charges générales de la structure et imputés en tant que tels sans faire l'objet de valorisation en « en cours ».

4.4.4 Frais d'émission des emprunts, primes d'émission, primes de remboursement des emprunts obligataires, primes de non conversion

* Les comptes sociaux d'AEROWATT avaient enregistré en 2003 et 2005 l'émission d'un Emprunt Remboursable en Actions

Principales caractéristiques de l'emprunt obligataire émis le 11 avril 2003 :

Prix d'émission : 25,97 €
Nombre d'obligations : 57.924
Taux d'intérêts annuel : 2 %
L'emprunt obligataire venait à échéance le 31 décembre 2008

Principales caractéristiques de l'emprunt obligataire émis le : 30 septembre 2005

Prix d'émission : 25,97 €
Nombre d'obligations : 57.759
Taux d'intérêts annuel : 2 %
L'emprunt obligataire venait à échéance le 31 décembre 2008

Ces emprunts obligataires ont été remboursés en actions en juillet 2006, conduisant ainsi respectivement à l'émission de 150.425 et 149.997 actions.

Les comptes sociaux d'AEROWATT ont enregistré en 2006 l'émission d'un Emprunt Convertible en Actions.

Principales caractéristiques de l'emprunt obligataire émis le : 7 juillet 2006

Prix d'émission : 17,75 €
Nombre d'obligations : 121.127
Taux d'intérêts annuel : 3 %
L'emprunt obligataire viendra à échéance le 31 juillet 2011

Cet emprunt obligataire a été converti en actions le 26 décembre 2006, conduisant à l'émission de 108.041 actions.

* Les comptes sociaux de la SAS Eole Fonds Caraïbes ont enregistré en 2004 la réalisation d'un Emprunt Obligataire Convertible en Actions.

Principales caractéristiques de l'emprunt obligataire émis le 22 décembre 2004 :

Prix d'émission : 20.000 €
Nombre d'obligations : 18
Taux d'intérêts annuel : 8 %
L'emprunt obligataire viendra à échéance le 31 décembre 2013

4.4.5 Traitement des écarts de conversion

Ces écarts sont traités selon la méthode décrite en 3.3.7.

5. Informations relatives au périmètre de consolidation

5.1 Principes

Les filiales contrôlées directement ou indirectement sont consolidées selon la méthode dite de l'intégration globale. Cette méthode consiste à inclure dans les comptes du Groupe les éléments du

bilan et du compte de résultat de chacune des sociétés concernées, après élimination des opérations et des résultats internes, en distinguant la part du Groupe de celle des intérêts minoritaires.

Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Cette méthode consiste à intégrer dans les comptes du Groupe la fraction représentative de ses intérêts dans les comptes de l'entreprise consolidée, aucun intérêt minoritaire n'est constaté.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont mises en équivalence. Cette méthode consiste à substituer à la valeur comptable des titres possédés le montant de la part qu'ils représentent dans les capitaux propres de la société, incluant le résultat de l'exercice.

Dans le cas d'un changement de pourcentage de détention en cours d'année, le bilan prend en compte la situation arrêtée au 31 décembre, le compte de résultat enregistre pour chaque période de temps (avant et après modification) la due proportion des comptes de résultats correspondant au pourcentage de détention pendant chacune des périodes.

5.2 Liste des sociétés consolidées

5.2.1 Liste des sociétés consolidées et méthode de consolidation

L'ensemble des filiales d'AEROWATT a été consolidé et, selon les cas, il a été procédé à une intégration globale, proportionnelle, ou à une mise en équivalence.

Les modalités spécifiques de la loi Frogier en Nouvelle-Calédonie amènent à faire entrer pendant la phase de préfinancement des investisseurs externes, en position majoritaire.

L'Assemblée Générale ayant procédé à l'augmentation de capital, stipule dans ses décisions, qu'une fois la centrale éolienne achevée, les parts détenues par ces investisseurs reviendront à la société d'exploitation, cela en conformité avec les dispositions de la loi Frogier.

En 2005 les sociétés Eole Kafeate 2 et Prony 3 étaient concernées par ce dispositif. La réduction du capital d'Eole Kafeate 2 s'est effectivement réalisée sur 2006

Au 31/12/2006, bien que la détention par AEROWATT du capital des sociétés Eole Prony 3 et Mont Mau, ne soit respectivement que de 0.20 % et 0.24 %, le % de contrôle, identique au % d'intérêt est pour chacune de ces sociétés de 100 %.

Il est précisé que la société AEROWATT a racheté en date du 21 décembre 2006 les participations de Biotech dans les centrales néo-calédoniennes.

Nom de la filiale	% de détention	% de contrôle	Méthode de consolidation
SNC Eole Désirade	99,99 %	99,99 %	Intégration Globale
SNC Eole Marie Galante	55,00 %	55,00 %	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	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Grand Maison	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Terre de Bas	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Bel Air	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale

SARL Eole Désirade 4	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Morne Carrière	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Vergnet Archipel	99,80 %	99,80 %	Intégration Globale
SNC Eole plan du Pal	99,00 %	99,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Mont de Gerson	35 %	35 %	Mise en Equivalence
SARL Eole Mont de Saint Loup	35 %	35 %	Mise en Equivalence
SARL Eole Lifou	50,00 % avant le 20/12, 100 % après	50,00 % avant le 20/12, 100 % après	Intégration Proportionnelle jusqu'au 20/12, Globale après
SARL Eole Prony	40,00 % avant le 20/12, 80 % après	40,00 % avant le 20/12, 80 % après	Mise en Equivalence avant le 20/12, Intégration Globale après
SARL Eole Prony 2	51,00 % avant le 20/12, 100 % après	51,00 % avant le 20/12, 100 % après	Intégration Globale
SARL Eole Kafeate	50,00 % avant le 20/12, 100 % après	50,00 % avant le 20/12, 100 % après	Intégration Proportionnelle jusqu'au 20/12, Globale après
SARL Eole Kafeate 2	0,09 % puis 50 % avant le 20/12, puis 100 % après	50,00 % avant le 20/12, 100 % après	Intégration Proportionnelle jusqu'au 20/12, Globale après
SARL Eole Prony 3	0,10 % avant le 20/12, puis 0,20 % après	50,00 % avant le 20/12, 100 % après	Intégration Proportionnelle jusqu'au 20/12, Globale après
SARL Eole Mont Mau	0,12 % avant le 20/12, puis 0,24 % après	50,00 % avant le 20/12, 100 % après	Intégration Proportionnelle jusqu'au 20/12, Globale après
SARL Eole La Perrière	100,00 %	100 %	Intégration Globale
SARL Winergy	99,80 %	99,80 %	Intégration Globale

5.2.2 *Remarques sur l'application de la méthode de consolidation*

Lorsque les installations situées en Nouvelle-Calédonie ont bénéficié des mesures de préfinancement dans le cadre de la loi Frogier, une Assemblée Générale a créé en faveur des bénéficiaires de la loi Frogier les actions représentatives de la part des financements qui sera rétrocédée contre un euro symbolique à la SARL et lui restera acquise dès la livraison de la centrale éolienne. De ce fait la détention de titres par AEROWATT devient minoritaire. Toutefois, dans la mesure où l'Assemblée Générale qui a créé ces titres prévoit explicitement le retrait automatique des actionnaires bénéficiaires de la loi Frogier et la cession d'actions, il a été fait abstraction de la présence temporaire de ces actionnaires pour calculer les % de contrôle de fait.

Toutes les filiales contrôlées à plus de 50 % par AEROWATT ont été intégrées selon les règles de l'intégration globale. Pour ce qui concerne les SARL Eole Lifou, Eole Kafeate et Eole Kafeate 2, Eole Prony 3, et Eole Mont Mau contrôlées avant le 21 décembre 2006 à 50 % par AEROWATT, bien que leurs livres comptables aient été tenus jusqu'au 20 décembre 2006 par le partenaire de AEROWATT en Nouvelle-Calédonie, AEROWATT étant co-gérant de ces sociétés, celles-ci ont été intégrées selon les règles de l'intégration proportionnelle pour leur activité avant le 21 décembre. Pour ce qui

concerne la société Eole Prony, dont AEROWATT était co-gérant avant le 21 décembre 2006 et bien qu'il en détienne alors 40 % des titres tout comme Biotech, la règle de l'éloignement géographique avait amené à considérer que AEROWATT n'était pas en position de contrôle de fait de cette société. La SARL Eole Prony a donc été mise en équivalence pour son activité antérieure au 21 décembre 2006. Pour leur activité postérieure 20 décembre 2006, les sociétés Eole Lifou, Prony, Prony 2, Prony 3, Kafeate, Kafeate 2 et Eole Mont Mau ont été intégrées globalement.

Par ailleurs, la SA AEROWATT a acquis auprès de Vergnet SA les droits représentant des parts de la société gérant la centrale de Petit Canal 1. Le transfert des titres n'étant qu'en cours de finalisation au 31/12/2006, cette société a été considérée hors périmètre.

Lorsque les filiales de AEROWATT louent des installations à une SNC créée dans le cadre des loi Paul ou Girardin, la propriété finale des installations devant revenir à la SARL filiale de AEROWATT, les immobilisations actuellement propriétés des SNC ont été retraitées, ainsi que leur mode de financement. De ce fait, ne sont restés hors périmètres que les honoraires versés par les actionnaires des SNC au cabinet de défiscalisation en échange de leur prestation de défiscalisation et de tenue des livres des SNC.

5.2.3 *Acquisition des parts dans les centrales de Nouvelle-Calédonie*

Au 20 décembre 2006, AEROWATT a procédé à l'acquisition de parts dans des sociétés et des projets situés en Nouvelle-Calédonie. Cette acquisition était globale. La date tardive de cette acquisition par rapport à la fin de l'exercice n'a pas permis de déterminer et d'individualiser la juste valeur de ces achats. En conséquence la ventilation de l'écart d'acquisition sera effectuée en 2007, dans les 12 mois suivant l'acquisition de ces parcs, conformément à la réglementation en vigueur.

5.3 Explications des postes du bilan

5.3.1 *Actif immobilisé*

5.3.1.1 *Ecart d'acquisition*

Comme indiqué ci-dessus, la ventilation et le traitement de l'écart d'acquisition sur les participations et parts de projets en développement acquis à fin décembre 2006 par AEROWATT sera effectué en 2007, dans les 12 mois suivant l'acquisition de ces parcs, conformément à la réglementation en vigueur.

5.3.1.2 *Immobilisations incorporelles*

	31/12/05	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/06
Valeurs brutes						
Frais d'établissement	6 666			10 981		17 647
Autres immobilisations incorporelles	26 909	33 049				59 958
Immobilisations incorporelles en cours	31 539	-31 539				
Total valeurs brutes	65 114	1 510		10 981		77 605
Amortissements						
Frais d'établissement	5 171	1 453		10 981		17 605
Autres immobilisations incorporelles	26 308	10 631				36 939
Total amortissements	31 479	12 084		10 981		54 544
Valeurs nettes	33 635	-10 574				23 061

La variation de périmètre enregistrée dans ce tableau comme dans les suivants est corrélative à l'acquisition de parts dans des sociétés et projets en Nouvelle-Calédonie effectuée en décembre 2006 par AEROWATT

5.3.1.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent tant les immobilisations propriété de 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 comme indiqué au point 4.2.2. ainsi que les immobilisations en cours.

La valeur des immobilisations rachetées lors de l'opération de rachat des parts détenues par Biotech dans les centrales néo-calédonienne correspond à la valeur nette comptable des immobilisations à hauteur de la part détenues par Biotech à la date de cession. Pour la centrale de Prony 1, ce rachat permet d'intégrer globalement une centrale auparavant mise en équivalence. L'intégration de cette centrale dans les comptes consolidés s'est faite en prenant en compte la valeur nette comptable des immobilisations à la date du rachat des parts par AEROWATT.

Le retraitement des centrales acquises par crédit bail figure dans le poste « Installations techniques en crédit-bail » distinct du poste « installations techniques, centrale ».

	31/12/05	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/06
Valeurs brutes						
Installations techniques, centrales	66 677 921	18 714 590		15 321 677		100 714 188
Installations techniques centrales en crédit bail	1 676 939					1 676 939
Installations techniques, autres	59 993	6 042	9 672			56 363
Autres immobilisations corporelles	128 021	6 734	4 361			130 394
Immobilisations corporelles en cours	946 925	280 922				1 227 847
Avances et acomptes	5 677	2 127 510				2 133 187
Total valeurs brutes	69 495 476	21 135 798	14 033	15 321 677		105 938 918
Amortissements						
Installations techniques, centrales	12 539 095	4 495 953				17 035 048
Installations techniques, centrales en crédit bail	459 606	111 796				571 402
Installations techniques, autres	25 127	7 544				32 671
Autres immobilisations corporelles	68 503	15 882	711			83 674
Total amortissements	13 092 331	4 631 175	711			17 722 795
Valeurs nettes	56 403 145	16 504 623	13 322	15 321 677		88 216 123

La valeur des immobilisations ainsi obtenue a été comparée à une évaluation des différentes sociétés faites par un tiers indépendant en 2004 sur la base d'un business plan prenant en compte une production d'énergie recalculée en fonction de la production constatée au cours des quatre derniers exercices et un prix de vente de l'énergie actualisé au taux de 2 % en supposant sa pérennité en fin de contrat du fait des prévisions actuelles en matière de coût de l'énergie. Cette valorisation a été faite par actualisation des Equity Cash Flows. Elle a également en 2006 été comparée à l'application de la méthode de valorisation du groupe utilisée lors de l'inscription sur le marché libre aux Business plans de chacune des centrales, ainsi qu'aux paramètres connus de valorisations sur la base de la puissance installée.

Une attention plus particulière a été accordée à la valeur des immobilisations des sociétés Vergnet Archipel et Eole Lifou pour lesquels cette valorisation a amené, dans les comptes sociaux de AEROWATT à constater des dépréciations portant sur les titres, comptes courants et intérêts.

A Miquelon, l'évaluation faite en 2004 ne prenait pas en compte l'énergie non achetée par le réseau et ayant fait l'objet d'une demande d'indemnisation envers EDF pour la société Vergnet Archipel, ni l'augmentation de production constatée depuis la fin de 2006 qui corrobore les éléments avancés par AEROWATT sur l'insuffisance de production des années antérieures.

A Lifou, cette évaluation ne prenait pas en compte la reprise en main de la direction intégrale de la société, l'embauche d'un salarié d'AEROWATT sur place, la modification de l'organisation de la maintenance en vue d'obtenir une meilleure disponibilité ou l'existence d'une promesse de cession pour la société Eole Lifou.

Ces éléments, ainsi que l'évaluation du rapport entre le prix de revient de l'énergie d'origine thermique et le prix d'achat actuel de l'énergie d'origine éolienne pour ces deux sociétés, ont conduit à considérer que la cause de la dépréciation effectuée sur les titres et comptes courants de ces sociétés par AEROWATT n'affectait pas la valeur réelle des immobilisations

Sont comptabilisés dans la rubrique immobilisations en cours les charges externes de sous-traitance du développement des projets pour lesquels les sociétés d'exploitation ont d'ores et déjà été créées.

Les immobilisations en cours au 31/12/06 concernent les fermes éoliennes non encore mises en services, ainsi que des immobilisations sur des fermes en service pour lesquelles la comptabilisation définitive reste en attente de la réception des dernières facturations de fournisseurs.

- Grand Maison en Guadeloupe pour 527 k€, cette centrale sera défiscalisée et sa construction terminée en 2007
- Bel Air en Guadeloupe pour 188 k€,
- Désirade 4 en Guadeloupe pour 27 k€
- Mont Mau en Nouvelle-Calédonie pour 484 k€

Les avances et acomptes comprennent pour l'essentiel un montant de 2.088 k€ représentant les acomptes versés par AEROWATT pour la construction de la centrale de Grand Maison.

5.3.1.4 Titres mis en équivalence

La société Eole Prony a été mise en équivalence jusqu'à la date de rachat des parts de Biotech, elle a été intégrée globalement ensuite.

Les SARL Eole Mont de Saint Loup et Mont de Gerson qui financent le développement de ces fermes ardennaises ont été mises en équivalence. Les titres de Mont de Gerson sont mis en équivalence pour un montant de 18.556 € et ceux de Mont de Saint Loup pour 17.608 €.

5.3.1.5 Titres non consolidés

Il n'y a pas au 31 décembre 2006 de titre de société non consolidé et conservé comme titre de participation.

5.3.1.6 Autres immobilisations financières

	31/12/05	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/06
Valeurs brutes						
Titres de participations	70 000			-70 000		
Prêts						
Autres immobilisations financières	232 269	98 904	4 705	-222 462		104 006
Total valeurs brutes	302 269	98 904	4 705	-292 462		104 006
Provisions pour dépréciation						
Titres de participations						
Prêts						
Autres immobilisations financières	170 080			-170 080		
Total Dépréciations	170 080			-170 080		
Valeurs nettes	132 189	98 904	4 705	-340 160		104 006

Les titres des sociétés Eole Mont de Gerson et Mont de Saint Loup qui avaient été traités comme des titres de participation en 2005 ont été mis en équivalence en 2006.

Les comptes courants détenus par AEROWATT dans les filiales néo-calédoniennes intégrées proportionnellement ou mises en équivalence sont sorties de la rubrique « autres immobilisations financières » en 2006, du fait du rachat des participations opérées par AEROWATT. Ce mouvement apparaît dans la colonne « variations de périmètre ».

Les autres immobilisations financières comprennent au 31 décembre 2006 comprennent la part des comptes courants détenus dans les sociétés Eole Mont de Gerson et Eole Mont de Saint Loup pour respectivement 54.220 € et 42.432 €, divers dépôts et cautionnement.

Dans les comptes sociaux de AEROWATT, pour la valorisation des titres et créances rattachées, il a été pris en compte une évaluation des différentes sociétés par un tiers indépendant sur la base d'un business plan prenant en compte une production d'énergie recalculée en fonction de la production constatée au cours des quatre derniers exercices et un prix de vente de l'énergie actualisé au taux de 2 % en supposant sa pérennité en fin de contrat du fait des prévisions actuelles en matière de coût de l'énergie. Cette valorisation a été faite par actualisation des Equity Cash Flows.

Cette évaluation a été comparée à la somme de la valeur des titres, des comptes courants détenus et des intérêts courus sur ces comptes courants.

Lorsque la valorisation de la société effectuée est inférieure à la somme des titres, comptes courants et intérêts sur comptes courants, une provision pour dépréciation a été constatée, provision limitée à la valeur d'enregistrement au bilan d'AEROWATT de ces titres, comptes courants et intérêts sur comptes courants. Cette provision est constituée prioritairement sur les comptes courants et intérêts puis sur les titres.

A ainsi été dépréciés en totalité dans les comptes d'AEROWATT les titres, comptes courants et intérêts sur compte courant de la société AEROWATT Nouvelle-Calédonie gérant la centrale de Lifou, bien que l'objet social de cette société aie été étendu au développement en 2007 et que son plan de développement devra être revu en conséquence.

Concernant Eole Miquelon, anciennement Vergnet Archipel, une démarche semblable avait été adoptée à fin 2005. En 2006 il a été constaté une forte augmentation de la production liée à une meilleure prise en compte par le réseau de distribution d'énergie du potentiel de production de la centrale Eolienne. EDF ayant confirmé que cette augmentation de production était liée à une meilleure maîtrise par les gestionnaires du réseau grâce à une formation, cette augmentation s'avérant donc durable, le Business plan de la centrale a été revu et au vu des free cash flow actualisés attendus, il n'a pas été passé de dotation complémentaire, même si par mesure de prudence il n'a pas été passé de reprise sur les provisions existantes. La demande d'indemnisation formulée envers EDF pour l'énergie non achetée par le réseau n'a pas été prise en compte dans le business plan ayant servi à l'évaluation de la société, sujet pour un recours a été adressé devant le Tribunal Administratif, conformément à la procédure prévue par le contrat de vente d'énergie.

Sur 2006, cette évaluation a également amené à constituer une provision complémentaire de 158 k€ sur la valeur du compte courant détenu par AEROWATT dans sa filiale Eole Marie Galante et à provisionner 60 k€ pour la SNC Eole Désirade.

5.3.2 Actif circulant

5.3.2.1 *Stocks*

	31/12/05	Variation périmètre	Variations	31/12/06
Valeurs brutes				
Matières premières	5 899		-5 899	0
En cours de services	468 699		17 802	486 501
Total stocks bruts	474 598			486 501
Provisions pour dépréciation				
Matières premières				
En cours de services				
Productions intermédiaires et finis				
Total Dépréciations				
Valeurs nettes	474 598			486 501

Les stocks en cours sont constitués par un en cours de services.

L'en cours de service représente les charges externes de sous-traitance du 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.

5.3.2.2 *Créances*

Ventilation des créances par échéance

	31/12/05	31/12/06	A un an au plus	A plus d'un an
Valeurs brutes				
Avances et acomptes versés	36 091	46 704	46 704	
Clients et comptes rattachés	2 246 544	2 754 361	1 827 034	927 327
Autres créances	5 524 383	4 599 625	4 599 625	
Charges constatées d'avance	27 050	32 449	32 449	
Charges à répartir				
Impôt différé actif				
Total valeurs brutes	7 834 068	7 433 139	6 505 812	927 327

Sont analysés ici les lignes « Clients et comptes rattachés » ainsi que « Autres créances et comptes de régularisation ».

La ligne « Clients et comptes rattachés » comprend notamment :

- des factures émises ou à établir pour 1.305.089 € T.T.C. représentant les facturations de la production d'énergie des centrales du mois de décembre, dont 317.626 € correspondant au non règlement par EDF des productions de la centrale de Marie-Galante pour la période de production des mois d'août 2004 à juin 2006,
- une facturation à établir de garantie de productible pour un montant de 285.717 €,
- une facturation émise et acceptée en 2004 pour des études et prestations de développement réalisées pour le compte de SIIF (EDF Energie Nouvelle), payables à la mise en service des projets concernés, pour un montant initial de 879.383 €. Compte tenu des délais de paiement, une provision de 436.840 € a été constituée en 2004 sur cette dernière facturation. Cette provision a été constituée en individualisant pour chacun des projets, les études menées, leur résultat et son état d'avancement au regard de la probabilité de réalisation des projets et donc de règlement des prestations effectuées
En 2005 le projet La Perrière a été transféré à Vergnet SA puis à la SARL ce qui a eu pour conséquence de diminuer la créance SIIF de 237.515 € TTC et la ramener ainsi à 641.868 € TTC. Sur les autres études, SIIF a indiqué ne pas avoir mis en service ces projets. Elle n'a par ailleurs pas renoncé à les réaliser. De ce fait, la situation de cette facture n'a pas été modifiée dans les comptes en 2005.
- des facturations émises par Vergnet ARCHIPEL (maintenant EOLE MIQUELON) pour 285.459 € mais réfutée par EDF Saint Pierre et Miquelon et pour laquelle la société a engagé une procédure : ces dernières ont été dépréciées à 100 %.

La ligne « Autres créances » comprend :

- le reliquat à recevoir sur les cessions de la centrale de La Perrière, tranche 2, pour 2.321.839€,
- le paiement d'une avance sur les droits de la centrale de Petit Canal 1 pour un montant de 1.013.786 €. De par son partenariat avec SIIF dans la réalisation de cette centrale, VERGNET détenait un droit représentant 50 % du capital et du compte courant d'associés de la société chargée de racheter la centrale de Petit Canal 1 en fin de période de défiscalisation. Par convention en date du 10 octobre 2002, AEROWATT a racheté les droits de VERGNET SA pour un montant de 1.013.786 €, dont 783.765 € avaient été versés le 31/12/2004. Le solde a été payé par

AEROWATT en début d'année 2005. La centrale de Petit Canal 1 est sortie de la période de défiscalisation en 2004. Les formalités de transfert de parts n'étant pas finalisées, cette opération est restée comptabilisée sur la ligne « autres créances ». Elle ne sera reclassée en immobilisations financières qu'une fois effectuées les formalités juridiques du transfert de 50 % des parts de la société et du à AEROWATT,

- Au 31/12/2004 VERGNET SA avait enregistré dans ses livres une créance de 975 k€ sur la société Eole nord Grande Terre correspondant au paiement qu'il avait fait pour permettre le rachat des installations de la ferme éolienne. Ce point qui faisait en 2004 l'objet d'un litige avec VERGNET SA a été tranché en 2005. La créance qui correspondait au C/C détenu par VERGNET SA dans la centrale a fait l'objet d'une convention règlementée signée le 22/09/2005 et d'un avenant en date du 20/12/2005 spécifiant que ce Compte courant serait cédé à AEROWATT pour un euro sous réserve de la commande d'un nombre minimum de machines correspondant aux projets d'AEROWATT pour 2005 et début 2006. Ces engagements commerciaux ont été réalisés. Les comptes consolidés prendront en compte ce montant une fois réalisé le transfert de parts.
- 310.290 € de crédit de TVA à recevoir sur le rachat des centrales de Morne Constant et La Montagne. Une erreur matérielle de l'administration dans le traitement de notre dossier a amené à réitérer ces demandes de remboursement.

Dépréciation des créances

	31/12/05	Dotations	Reprises	Variation périmètre	Autres variations	31/12/06
Clients et comptes rattachés	678 545	52 269				730 814
Autres créances						
Total	678 545	52 269				730 814

La provision sur les comptes clients et comptes rattachés comprend :

- une provision constituée en 2004 sur une créance représentant la facturation d'études à SIIF au regard des dates de paiement attendues pour ces études pour un montant de 445.754 €,
- une dépréciation des facturations émises par la centrale de Miquelon à EDF pour le préjudice subi correspondant à la production qui n'a pu être vendue du fait de la déconnexion des machines de la centrale par EDF. Cette facturation refusée par EDF fait l'objet d'un litige confié à un cabinet d'avocat. Le montant de ces factures de préjudice représente 285.059 €.

5.3.3 Capitaux propres

Au 31 Décembre 2006, le capital social de AEROWATT se compose de 1.395.547 actions de 10 Euros.

L'Assemblée Générale du 7 juillet 2007 a autorisé le Directoire à attribuer 22.000 options donnant droit à la souscription de 22.000 actions nouvelles à émettre. Après autorisation donnée par le Conseil de Surveillance du 7 juillet 2006, ces options ont été attribuées le 19 juillet 2006 pour une durée de deux ans.

L'Assemblée Générale du 7 juillet 2007 a autorisé le Directoire à procéder à la distribution de 33.000 actions gratuites. Après autorisation donnée par le Conseil de Surveillance du 7 juillet 2006, une distribution a été décidée le 19 juillet 2006 à hauteur de 29.000 actions. Elle sera définitive le 18 juillet 2008. Dans l'attente de l'émission des titres, la somme correspondant à la distribution décidée le 19 juillet 2006 a été virée à un compte de réserve indisponible. Les titres devront être conservés par les bénéficiaires deux ans après leur date d'émission.

Au 31 décembre 2006, la société n'avait pas reçu de demande de levée des options existantes. Par ailleurs le délai défini pour l'émission des actions attribuées n'étant pas écoulé, il n'avait pas été procédé à leur émission au 31 décembre 2006.

	Capital	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Ecart de réévaluation	Autres	Total des capitaux propres
Situation à la clôture 31/12/2004	2 502 060	-3 595 856	-1 515 504			1 575 964	-1 033 336
Affectation du résultat		-1 515 504	1 515 504				
Résultat de l'exercice			-1 316 709				-1 316 709
Variations du capital de l'entreprise consolidante	11 453 410	290 000				11 780 296	23 523 706
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		-6 124					-6 124
Situation à la clôture 31/12/2005	13 955 470	-4 827 484	-1 316 709			13 356 260	21 167 537

5.3.4 Provisions pour risques et charges

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

	31/12/05	Dotations	Reprises	Variation périmètre	Autres Variations	31/12/06
Provisions pour risques (Malus EDF)	901 929	182 498	538 246			546 181
Provisions pour risques créances PC1	125 000					125 000
Provisions pour risques Prony1 (sté Mise en Equivalence)	139 681			-139 681		
Provisions pour charges	10 200	37 363	2 175			45 388
Ecart d'acquisition négatifs						
Total	1 176 810	219 861	540 421	-139 681		716 569

La provision pour risque de 546.181 € concerne les dispositions des contrats de vente d'énergie des centrales éoliennes signées suivant le régime de la procédure d'appel d'offres « Eole 2005 ». Au cours de l'exercice 2006, les facturations ont donné lieu à une reprise de provision et à la constatation de la dette en compte client. Le paiement de ces facturations reste toutefois soumis au traitement du litige par les pouvoirs publics.

Les contrats type Eole 2005 prévoyaient l'existence d'un « malus ». Toutefois, dans la mesure où fort peu de projets ont été constitués sous l'égide de ce contrat, et en prenant en compte l'existence dès 2001 d'un tarif nouveau, plus rémunérateur que le contrat Eole 2005, le fait que la quasi-totalité des centrales construites sous le régime Eole 2005 seraient susceptibles de se voir appliquer un malus pouvant mener à un arrêt des fermes éoliennes les fermes ayant initié le programme éolien français, l'opinion couramment admise au sein des professionnels de l'éolien français voulait que ces contrats seraient revus avant application des mali. De ce fait, jusqu'au 31 décembre 2003 aucune provision n'avait été constituée à ce titre dans les sociétés bénéficiant de ce type de contrat.

Dans les faits, EDF a appliqué une facturation de malus à la première ferme éolienne du contrat Eole 2005, la SNC Eole Marie Galante. Elle a retenu en outre sur le paiement des factures d'énergie qui lui était vendue le montant du malus facturé. Elle a également adressé en 2006 une facture à une seconde

ferme détenue par AEROWATT, la SARL Eole La Montagne. Dans l'arrêté des comptes des filiales d'AEROWATT au 31 décembre 2006 la totalité du malus potentiel a été provisionné ou constaté en dette, bien que depuis 2005 une proposition de résolution de cette question aie été soumise au Ministère de tutelle.

En effet, un groupe de travail rassemblant les deux parties signataires des contrats de vente d'énergie « Eole 2005 », soit les producteurs indépendants d'énergie et EDF, a rendu ses conclusions en mai 2005. Il est proposé au ministère de tutelle (Ministère de l'Industrie - DGEMP), seul habilité à autoriser une modification des contrats Eole 2005, de revoir tant les modalités de calcul du malus que le tarif de vente de l'énergie pour ces contrats. Selon les deux hypothèses finalement retenues, le malus imputable aux filiales AEROWATT pourrait être réduit de façon significative.

Un courrier du Ministre de l'industrie indiquait en mai 2006 être d'accord sur le traitement proposé par le groupe de travail rassemblant les producteurs indépendants et EDF. Il était envisagé que cette question soit réglée par voie de vote budgétaire, mais après examen, il semblerait que le règlement de ce dossier relève bien d'une décision ministérielle et non de l'Assemblée.

La décision sur le traitement du malus « Eole 2005 » est donc toujours attendue. Les comptes sociaux des filiales d'AEROWATT n'ont pas enregistrés les plus values latentes qui pourraient résulter de cette décision par rapport aux dépréciations enregistrées.

Les montants enregistrés au 31/12/2006 dans les comptes des filiales AEROWATT en tant que provision pour risques se décomposent comme suit :

- Eole Marie Galante : 99.709 €
- Eole La Montagne : 56.057 €
- Eole Plan du Pal : 355.952 €
- Eole Morne Constant : 34.462 €

A ces provisions s'ajoutent les facturations émises par EDF et enregistrées dans les comptes des sociétés, bien que leur montant soient sujet à révision au regard de la décision de l'autorité publique quant aux propositions du groupe de travail rassemblant les producteurs indépendants d'énergie et EDF, soit pour :

- Eole Marie Galante : 201.638 € hors taxes
- Eole La Montagne : 341.617 € hors taxes

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre sur la centrale de Miquelon, dans la mesure où la non production d'énergie est générée par des arrêt de la centrale par EDF pour cause de gestion du réseau de distribution.

Concernant les autres créances, la valorisation de la créance représentant les droits sur la centrale de Petit Canal 1 a été réalisée à l'identique de celle effectuée sur les filiales AEROWATT pour la clôture des comptes sociaux de AEROWATT. Sur la base des éléments qui lui ont été communiqués, AEROWATT a réalisé un business plan prévisionnel de la centrale de Petit Canal 1.

Une évaluation de cette sociétés a été réalisée par un tiers indépendant sur la base de ce business plan prenant en compte un prix de vente de l'énergie actualisé au taux de 2 % en supposant sa pérennité en fin de contrat du fait des prévisions actuelles en matière de coût de l'énergie. Cette valorisation a été faite par actualisation des Equity Cash Flows.

Cette évaluation a été comparée à la somme engagée par AEROWATT au 31/12/2004. A ainsi été constituée une provision pour risques de 125.000 €qui reste maintenue au 31/12/2006.

5.3.5 *Emprunts et dettes financières*

Les dettes financières se ventilent ainsi :

	31/12/05	31/12/06	A moins d'un an	A plus d'un an et moins de cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts obligataires convertibles	345 962	300 389	33 501	163 667	103 222
Autres emprunts obligataires (ORA)	3 004 266	0	0		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	17 445 516	22 913 816	2 175 122	8 438 303	12 300 391
Emprunts en crédit-bail	999 189	899 556	99 633	366 503	433 420
Dettes financières diverses	4 197 115	12 105 797	11 377 993	727 804	
Concours bancaires courants	1 671 451				
Total emprunts et dettes financières	27 663 499	36 219 558	13 686 249	9 696 277	12 837 033

L'emprunt obligataire convertible émis pour un montant de 360.000 € figure dans les comptes arrêtés au 31/12/2006 pour sa valeur après remboursement des échéances dues au titre de l'exercice, soit 300.389 €. Il a été émis par la SAS Eole Fonds Caraïbes et souscrit par le FIDEME. Il peut être converti en cas de non remboursement des échéances.

La ligne « Autres emprunts obligataires » désignait en 2005 des Obligations Remboursables en Actions souscrites en 2003 pour 1.504.266 € à l'occasion de l'augmentation de 4 millions d'euros des fonds propres de AEROWATT et des Obligations Remboursables en Actions émise en 2005 pour 1.500.000 €. Ces obligations ont été intégralement remboursées en 2006.

La ligne Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit comprend les emprunts ayant participé au financement des fermes éoliennes. En contrepartie de ceux-ci, les garanties suivantes ont été accordées :

- 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 Archipel
- nantissement des parts sociales de Terre de Bas et La Perrière
- nantissement du bail de Morne Carrière, Terre de Bas et La Perrière
- nantissement contrat EDF pour Plan du Pal et Vergnet Archipel (maintenant Eole Miquelon)

La ligne Emprunt en crédit-bail représente le retraitement du crédit-bail finançant la centrale du Plan du Pal.

La ligne Dettes financières diverses comprend :

- les comptes courants et intérêts détenus par EDEV dans les SNC Eole Désirade et Eole Marie Galante, soit 727.804 €
- une avance de Biotech dans la SARL Eole Prony 3, soit 150.961 €
- les comptes courants détenus dans les centrales néo-calédoniennes par les investisseurs défiscalisant au titre de la loi Frogier, soit 11.227.032 €. La contrepartie de ces comptes courants est constituée par des comptes bloqués dont les intérêts restent acquis à la filiale. Ces comptes bloqués sont inclus dans la ligne Disponibilités à l'actif du bilan.

La ligne Concours bancaires courants comprend le montant des lignes court terme utilisées par AEROWATT au 31 décembre 2005, concours remboursé en 2006.

5.3.6 Autres dettes à court terme

Les autres dettes comprennent :

	31/12/05	31/12/06	A un an au plus	A plus d'un an
Fournisseurs	1 527 079	2 057 823	2 057 823	
Avances et acomptes reçus sur commande	1 085		0	
Dettes fiscales et sociales	1 210 984	1 195 079	1 195 079	
Impôts différés passifs				
Dettes sur immobilisations	6 371 518	6 136 408	4 937 306	1 199 102
Dettes diverses	296 076	280 949	195 549	85 400
Aides et subventions constatées d'avance	35 585 911	56 847 878	2 755 968	54 091 910
Total autres passifs à court terme	44 992 653	66 518 137	11 141 725	55 376 412

Les dettes fournisseurs comprennent notamment les factures de malus émises par EDF pour Eole La Montagne et Eole Marie Galante pour un total de 589.431 € TTC ; le règlement de ces factures étant subordonné à la décision prise quant au sort du malus des contrats Eole 2005 tel qu'indiqué au point 4.3.4.

Les dettes fiscales et sociales comprennent essentiellement une TVA due pour un montant de 891.104 € à comparer avec la créance sur le Trésor en matière de TVA enregistrée à l'actif du bilan sur la ligne « Autres créances et comptes de régularisation » pour un montant de 1.182.333 €

Les dettes sur immobilisations comprennent des enregistrements comptables relatifs aux centrales de Grand Maison, La Perrière 2 et Prony 3

- un dépôt de garantie de VERGNET SA et VERGNET Caraïbes pour la centrale de Fonds Caraïbes d'un montant de 1.154.284 €.

- un dépôt de garantie de VERGNET SA pour la centrale de Morne Carrière d'un montant de 279.927.€.

5.4 Explication des postes du compte de résultat

5.4.1 Ventilation du chiffre d'affaires

Par activités :

	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
Ventes électricité	3 795 547	2 395 605
Prestations de services	622 958	659 169
Autres	108 217	
Total chiffre d'affaires	4 526 722	3 054 774

Les ventes d'électricité comprennent l'ensemble des factures émises auprès des compagnies d'électricité.

Au 31/12/2006, le préjudice enregistré depuis 2001 par la SARL Vergnet Archipel du fait d'arrêts de la centrale par EDF a été estimé à 285459 €. Cette somme a fait l'objet d'une facturation à EDF. Cette facturation ayant été refusée par EDF, elle a fait l'objet d'une dépréciation corrélative. En parallèle un cabinet d'avocat a été chargé de cette affaire. La procédure de conciliation prévue par le contrat a été mise en œuvre. Ce litige doit maintenant être traité par le Tribunal Administratif, compétent pour examiner cette demande relative à un contrat de vente d'énergie.

5.4.2 *Autres produits d'exploitation*

	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
Production stockée	8 732	-52 690
Production immobilisée	1 282 971	1 826 867
Subventions d'exploitation	3 446	2 884
Transfert de charges	19 932	5 800
Reprises de provisions	540 421	5 037
Produits divers gestion sur exercices antérieurs		
Autres produits (retraitement subventions et aides fiscales)	2 785 365	2 161 864
Autres produits (garanties de productibles)	260 319	163 257
<i>Total autres produits d'exploitation</i>	4 901 186	4 113 019

La « Production immobilisée » correspond au Chiffre d'Affaires développement réalisé par AEROWATT pour la construction de centrales dont il 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.

5.4.3 *Charges de personnel et effectif*

Charges de personnel

	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
Salaires et traitements	827 846	757 376
Charges sociales	366 929	337 256
Participation des salariés		
<i>Total charges de personnel</i>	1 194 775	1 094 632

L'augmentation de la masse salariale en 2006 s'explique principalement par des éléments exceptionnels.

L'effectif :

	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
Cadres et équivalents	13	13
Agents de maîtrise		
Employés	4	4
Ouvriers et apprentis		
Total	17	17

5.4.4 *Dotations aux amortissements et aux provisions*

Elles comprennent :

	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
Dotations amortissements immobilisations	4 635 299	3 568 585
Dotations provisions actif circulant	52 269	241 705
Dotations provisions risques et charges	219 861	248 381
Total dotation aux amortissements et aux provisions	4 907 429	4 058 671

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

La dotation aux provisions sur l'actif circulant correspond à la dotation relative à la créance détenue auprès d'EDF Archipel sur la production d'électricité de la centrale de Miquelon.

La dotation aux provisions pour risques et charges correspond au provisionnement des malus maximaux sur les contrats Eole 2005, pour l'exercice 2006, dans la continuité de méthode appliquée en 2005.

5.4.5 *Charges et produits financiers*

Le résultat financier s'analyse comme suit :

	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
<i>Produits financiers</i>		
Total des dividendes		
Revenus des autres créances et VMP		
Produits nets sur cession de VMP	91 922	5 044
Produits des autres immobilisations financières	104 983	
Différences positives de change	10	64
Autres produits financiers	14 943	63 651
Transfert de charges financiers		
Autres produits financiers	211 858	68 759
<i>Charges financières</i>		
Intérêts et charges assimilées	1 242 903	1 060 966
Différences négatives de change	355	406
Dotations provisions financières		54 653
Total charges financières	1 243 258	1 116 025
<i>Résultat financier</i>	-1 031 400	-1 047 266

Les intérêts et charges assimilés comprennent notamment les intérêts payés sur les emprunts finançant les centrales éoliennes.

5.4.6 *Charges et produits exceptionnels*

Le résultat exceptionnel s'analyse de la manière suivante :

	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
Produits exceptionnels		
<i>Produits exceptionnels sur opérations de gestion</i>	177 432	346 481
<i>Produits exceptionnels sur opérations en capital</i>	1 067	9 906
<i>Reprises de provisions et transferts de charges</i>		
Total produits exceptionnels	178 499	356 387
Charges exceptionnelles		
<i>Charges exceptionnelles sur opérations de gestion</i>	99 619	145 058
<i>Charges exceptionnelles sur opérations en capital</i>	237	9 262
<i>Dotations exceptionnelles aux amortissements et aux provisions</i>		8 025
Total charges exceptionnelles	99 856	162 345
Résultat exceptionnel	78 643	194 042

Les produits exceptionnels 177 k€ comprennent principalement :

- 48.536 € de remboursement sur l'appel de fonds de l'assurance bris de machines-peres d'exploitation,
- 35.718 € de reprise de charges trop provisionnées en décembre 2005,
- 58.483 € de régularisation de taxes professionnelles suite à l'obtention d'un dégrèvement, et
- 17.588 € représentant des intérêts sur compte courant calculés mais abandonnée.

Les charges exceptionnelles 99 k€ concernent principalement :

- 17.588 € représentant un abandon d'intérêts calculés sur compte courant,
- 45.066 € de charges sur exercice antérieur non provisionnées, et
- 32.332 € de régularisation sur le contrat d'assurance TRC conclu en 2005 pour la construction de la centrale de La Perrière.

5.4.7 *Impôts sur les bénéfices*

	Exercice 31/12/2006 12 mois	Exercice 31/12/2005 12 mois
Impôts exigible		
Charge (produits) d'impôts différés		
Total impôts sur les résultats	0	0

6. Autres informations

6.1 Evènements postérieurs à la clôture

Afin de réaliser son programme de développement, la société avait procédé fin 2006 à la recherche de compétences pour venir renforcer ses équipes chargées du développement de projet et de l'exploitation. Cinq personnes sont venues rejoindre AEROWATT dans ces métiers en début 2007.

La société Eole Lifou a vu son objet social étendu aux études. Elle compte depuis le début de l'année 2007 un salarié basé en Nouvelle-Calédonie et est dénommée désormais AEROWATT Nouvelle-Calédonie. Son siège, ainsi que celui de toutes les autres sociétés du groupe situées en Nouvelle-Calédonie a été installé dans une pépinière d'entreprises de Nouméa.

La raison sociale du propriétaire de la ferme de Miquelon a été modifiée en « SARL Eole Miquelon ». Par ailleurs, le litige avec EDF relatif à la non acceptation par le réseau de la totalité de l'énergie que peut produire la centrale de Miquelon est aujourd'hui porté devant le Tribunal Administratif, compétent pour ce type de demande.

6.2 Engagements hors bilan

6.2.1 Engagements reçus

Avals et cautions 409.911 €

En consolidant des filiales en intégration globale et proportionnelle, AEROWATT fait apparaître dans le bilan consolidé la totalité des emprunts de ces filiales ou sa quote-part. Or, vis-à-vis de la banque, AEROWATT, a cautionné une part de ces emprunts, une autre part a été cautionnée par des tiers. Dans l'exercice de consolidation, l'engagement d'AEROWATT, vis-à-vis des banques relatif aux emprunts de ses filiales, s'annule, et les cautions données par les tiers s'analysent alors comme des engagements reçus.

Le rachat des participations dans les filiales néo-calédoniennes et la reprise corrélative de la garantie de la totalité des prêts dans ces filiales explique la diminution des engagements reçus par rapport à l'exercice précédent.

6.2.2 Engagements donnés

Effets escomptés non échus :

Avals et cautions

Engagement en matière de retraite : 52.670 €
Autres engagements donnés : suretés réelles

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 19011 k€. Comme il est indiqué ci-dessus, le montant intra-groupe s'annule et ne laisse apparaître que la part des engagements donnés au titre des emprunts des filiales mises en équivalence.

Au 31 décembre 2006, du fait du rachat par AEROWATT des participations des filiales néo-calédonienne, seules les sociétés Eole Mont de Gerson et Eole Mont de Saint Loup sont mises en équivalence. Celles-ci supportant des projets en cours de développement n'ont pas souscrit d'emprunts bancaires. Il n'existe de ce fait pas d'engagement donné au titre d'emprunts de filiales mises en équivalence.

TABLEAU DE FINANCEMENT PAR L'ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE

	31/12/06	31/12/05
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE		
Résultat net des sociétés intégrées	-1 302 996	-1 594 025
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissement et provisions	4 323 019	3 816 966
- Reprises de produits d'avance sur aides et subventions	-2 785 365	-2 161 864
- Plus-value de cession, nettes d'impôt		
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	234 658	61 077
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1 527 557	-573 663
Flux net de trésorerie généré par l'activité	1 762 215	-512 586
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations	-21 471 322	-12 662 311
Cession d'immobilisations	54 902	0
Remboursement promesse achat		800 000
incidence des variations de périmètre	-775 587	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-22 192 007	-11 862 311
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Souscription à augmentation de capital et primes d'émission	23 523 457	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intrégrées		
Aides fiscales et subventions	10 745 405	6 507 928
Emissions d'emprunts	3 052 291	7 892 391
Remboursements d'emprunts bancaire	-1 648 630	-1 410 174
Remboursements d'emprunts obligataires	-3 049 859	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	32 622 664	12 990 145
VARIATION DE TRESORERIE	12 192 872	615 248
Trésorerie d'ouverture	2 952 717	2 338 000
Trésorerie de clôture	15 145 589	2 952 717
Incidence des variations de cours des devises		

20.3 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES)

20.3.1 Bilan consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2005

ACTIF	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois	PASSIF	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Actif immobilisé	56 568 967	43 164 308	Capitaux propres (part du groupe) :	-1 033 336	483 361
Ecart d'acquisition			Capital	2 502 060	2 502 060
Immobilisations incorporelles	33 633	12 290	Primes	1 575 964	1 575 964
Centrales	55 391 025	42 434 187	Réserves	-3 595 856	-2 119 787
Autres immo. corporelles	59 518	65 461	Résultat consolidé	-1 515 504	-1 474 876
Immobilisations en cours	952 602	640 708	Intérêts minoritaires :	-676 392	-592 228
Immobilisations financières	132 189	11 662	Prov pour risques et charges	1 176 809	919 799
Titres mis en équivalence			Prov risques PC1	125 000	125 000
			Prov titres MEE	139 681	134 039
			Prov malus EDF	901 928	658 585
			Prov charges	10 200	2 175
Actif circulant	15 554 289	15 108 698	Dettes :	37 070 264	29 394 227
			Emprunts obligataires	3 350 248	1 864 286
			ORA : 1 504 286 €		
			RDME : (360 000 €) 2005 : 345 962 €		
			ORA 2005 : 1 500 000 €		
Stock en cours	474 598	324 404	Emprunts bancaires	19 116 967	13 511 916
Clients et comptes rattachés	1 567 999	2 114 323	Autres dettes financières	5 196 304	8 103 334
Autres créances et comptes de régularisation	5 587 524	2 993 756	Fournisseurs et comptes rattachés	1 527 079	2 214 825
Valeurs mobilières de placement	562 807		Autres dettes et comptes de régularisation	1 508 148	1 639 281
Disponibilité	7 361 361	9 676 215	Dettes sur immobilisations	6 371 518	2 060 585
			Aides fiscales et subventions constatées d'avance non remboursables	35 585 911	28 067 847
TOTAL ACTIF	72 123 256	58 273 006	TOTAL PASSIF	72 123 256	58 273 006

Nota :

- L'actif immobilisé est mentionné en valeur nette.
- Au 31 décembre 2005 la valeur brute des centrales est de 68.355 k€, et celle des autres immobilisations corporelles est de 188 k€.
- Le poste clients et comptes rattachés comprend pour 642 k€ de facturation émises pour des études réalisées pour le compte de SIIF et acceptées, payables à la mise en service des projets concernés. Compte tenu des délais de paiement, une provision de 437 k€ avait été constituée sur cette dernière facturation au 31/12/2004. Elle a été maintenue par prudence, au cours de l'exercice.
- Le poste Autres créances et comptes de régularisation comprend 1.014 k€ versés au titre d'avance sur droits de participation relatifs à la centrale de Petit Canal 1. Une fois effectué le transfert des parts de cette société, cette opération sera comptabilisée en immobilisations financières.

- Le poste Autres créances et comptes de régularisation comprend une avance versée de 405 k€ sur droits de participation relatifs à la centrale de Petit Canal II dont le remboursement est attendu de la part de VERGNET SA selon l'avenant au protocole du 10 octobre 2002 daté du 15 décembre 2004.
- Le poste Disponibilités comprend des montants versés sur des comptes bloqués représentant la part remboursable du préfinancement loi Frogier en Nouvelle-Calédonie. Cette part remboursable est comptabilisée au passif dans la ligne autres dettes financières pour un montant de 3.300 k€.
- Le poste Fournisseurs comprend 403 k€ de facturation émise par le groupe Vergnet au titre de sous-traitance du développement de projets futurs.
- Les autres dettes et comptes de régularisation comprennent 282 k€ représentant des avis d'imposition à la taxe professionnelle émis et pour lesquels un dégrèvement est attendu. Ce dégrèvement, comptabilisé pour ce même montant à l'actif du bilan, a été reçu début 2006.
- Le compte autres dettes financières comprend la part remboursable du préfinancement loi Frogier en Nouvelle-Calédonie pour un montant de 3.300 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 centrale 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 acquis à la société d'exploitation.

20.3.2 Compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2005

	<i>Exercice 31/12/2005 12 mois</i>	<i>Exercice 31/12/2004 12 mois</i>
Chiffre d'affaires	3 054 774	4 285 061
Production stockée	-52 690	64 893
Production immobilisée	1 826 867	916 549
Production	4 828 951	5 266 503
Achats consommés	-699 861	-650 810
Marge brute	4 129 090	4 615 693
Autres achats et charges externes	-1 914 182	-2 126 052
Charges de personnel (indus participation des salariés)	-1 094 632	-950 765
Impôts et taxes	-118 486	-105 949
Dotations aux amortissements (centrales)	-3 568 585	-2 904 288
Dotations aux provisions actif circulant	-241 705	-436 840
Dotations aux provisions r&ch créances PC1	0	-125 000
Dotations aux provisions malus EDF	-248 381	-658 585
Autres produits d'exploitation (garantie productible)	163 257	276 969
Autres produits d'exploitation (retraitements centrales)	2 161 864	1 681 964
Autres produits et charges d'exploitation	-14 682	8 867
Résultat d'exploitation	-746 442	-723 986
Résultat financier	-1 047 267	-804 510
Résultat courant des entreprises intégrées	-1 793 709	-1 528 496
Charges et produits exceptionnels	199 684	-64 224
Résultat des opérations en commun		
Impôts sur les résultats		
Résultat net des entreprises intégrées	-1 594 025	-1 592 720
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	-5 642	-4 357
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		
Résultat net de l'ensemble consolidé	-1 599 667	-1 597 077
Intérêts minoritaires	-84 163	-122 201
Résultat net (part du groupe)	-1 515 504	-1 474 876

20.3.3 Annexes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005

3. *Référentiel comptable, modalités de consolidation, méthodes et règles d'évaluation*

3.1 **Référentiel comptable**

Les comptes consolidés au 31 décembre 2005 sont établis en conformité avec la méthodologie des comptes consolidés du règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable (CRC).

Les comptes consolidés sont présentés en Euros.

3.2 **Méthode de consolidation**

3.2.1 *Méthode de consolidation*

Les méthodes de l'intégration globale, de l'intégration proportionnelle et de la mise en équivalence ont été appliquées aux états financiers des sociétés selon que la société AEROWATT exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire, conjoint ou une influence notable à la date de l'établissement de ces comptes.

La méthode de l'intégration proportionnelle a été appliquée aux états financiers des sociétés dans lesquelles la société AEROWATT exerce un contrôle conjoint.

3.2.2 *Méthode de conversion*

Les seules sociétés détenues par AEROWATT dont les comptes ne sont pas tenus en euros sont situées en Nouvelle-Calédonie. Leurs comptes sont tenus en Francs de la Communauté Française du Pacifique. Cette monnaie a un cours fixe avec l'euro. Ce cours, de 1 € = 119,33174 F cfp est constant et n'a pas varié depuis le début de l'année 2003. En conséquence, la conversion des comptabilités de ces sociétés en euros n'a généré aucun impact lié au choix d'une méthode de conversion.

3.2.3 *Dates de clôture*

Toutes les sociétés clôturent leur exercice au 31 Décembre 2005.

3.3 **Méthodes et règles d'évaluation**

3.3.1 *Immobilisations incorporelles*

Les brevets et autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évalués à leur coût d'acquisition.

Ces éléments sont amortis sur la durée de leur utilisation par les entreprises, à savoir :

	Durée
Marques logos	5 Ans
Frais établissement	3 Ans
Logiciels	1 An

3.3.2 *Immobilisations corporelles*

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition, (prix d'achat et frais accessoires).

La société ne possède pas de terrains. La maîtrise foncière des terrains sur lesquels sont assises les fermes éoliennes résulte de baux.

Pour les sociétés exploitant des sites de production d'énergie, la date d'entrée des immobilisations dans le périmètre est réputée être la même que celle de la livraison de la ferme éolienne.

Les immobilisations constitutives des fermes éoliennes ont donc été valorisées au coût historique de construction de la ferme, sous déduction du montant de la remise éventuelle correspondant à la TVA npr dont le bénéfice revient au détenteur final du bien. Lorsque des subventions d'investissement autres ont été versées directement en paiement du prix au fournisseur de la ferme éolienne clef en main, le coût de l'immobilisation prend en compte le coût réel de la construction.

Les éléments d'actif font l'objet de plans d'amortissement déterminés selon la durée et les conditions probables d'utilisation des biens généralement admis dans la profession.

En matière d'amortissement des immobilisations corporelles, les méthodes retenues ont été les suivantes :

	Durée	Méthode
Bureaux d'études		
Agencements	10 Ans	Linéaire
Matériel informatique	3 Ans	Linéaire
Matériel de bureau	5 Ans	Linéaire
Mobilier	10 Ans	Linéaire
Fermes éoliennes		
Installation prise dans son ensemble	15 Ans	Linéaire

Lorsqu'un rythme différent d'amortissement avait été pratiqué dans les comptes sociaux d'une filiale, ses comptes ont été mis en harmonie avec les méthodes ci-dessus dans les comptes consolidés dans la mesure où ils revêtent un caractère significatif.

3.3.3 Application de la réglementation sur les actifs

En 2005, la société s'est interrogée sur la durée d'amortissement des fermes éoliennes, compte tenu de la notion d'amortissement par composant introduite dans la fiscalité française.

L'analyse que nous avons menée nous a amené à distinguer dans une ferme éolienne un ensemble de composants comprenant les éléments suivants :

- Les machines
- Les câbles enterrés
- Le transformateur, condensateurs de compensation BT, équipements de sécurité et de contrôle
- Le poste de livraison, équipement EDF
- La ligne HTA EDF enterrée et France Télécom
- Les études

Les caractéristiques techniques des centrales éoliennes, l'existence et le rythme des progrès technologiques des aérogénérateurs, nous amènent à considérer celles-ci comme des ensembles technologiques complexes dont la durée de vie économique de chacun des composants dépend de celle de l'ensemble.

Le financement des machines par des emprunts de 12 à 15 ans, la durée actuelle des contrats EDF qui est de 15 ans, ainsi que la durée d'utilisation économique des centrales nous ont amené dans le passé à opter pour une durée d'amortissement de 15 ans.

Le réexamen des choix faits par le passé au regard des nouvelles règles d'amortissement des biens nous amène à confirmer ces choix initiaux, et à conserver comme règle l'amortissement des installations des centrales éoliennes, prises comme un ensemble technologique complexe, sur une durée de 15 ans.

Nous nous sommes également interrogés sur la valeur résiduelle des centrales. En effet, l'analyse financière des centrales éoliennes conduit à leur attribuer une valeur résiduelle en fin de vie des équipements.

Cette valeur est indépendante du matériel installé, elle est à relier à la valeur intrinsèque des sites, c'est-à-dire au fait qu'il est devenu un site « industriel » inscrit dans le paysage, qu'il dispose d'un point d'injection dans le réseau électrique et que les riverains l'ont intégré dans leur environnement. De ce fait, la mise en place d'une nouvelle centrale s'en trouve facilitée, même si toutes les démarches administratives sont à refaire en cas de reconstruction dans une configuration qui ne serait pas à l'identique. L'histoire récente nous montre que toute reconstruction se fait à une puissance supérieure compte tenu de l'évolution des aérogénérateurs.

Il est donc très difficile d'évaluer la valeur résiduelle d'un site qui dépendra dans 15 ans du marché de l'énergie.

C'est pourquoi nous nous sommes limités à une analyse conservatoire des amortissements qui n'intègre pas ce paramètre non matériel, non quantifié car non quantifiable.

3.3.4 Stocks et travaux en cours

Les chantiers en cours font l'objet d'une étude cas par cas, afin de déterminer les travaux en cours lors de la clôture de l'exercice. Ces derniers sont valorisés au prix de revient.

3.3.5 Opérations à long terme

La Production stockée, le Chiffre d'Affaires, les charges, et la marge prévisionnelle de chaque opération sont comptabilisés selon la méthode de l'avancement, telle qu'elle est définie dans le Plan Comptable Général pour les entreprises du bâtiment.

Cette méthode de comptabilisation est celle définie par la norme IAS 11 qui traite de la comptabilisation des contrats de long terme.

Le calcul du degré d'avancement est effectué projet par projet sur la base d'une grille d'analyse des étapes de réalisation d'un projet.

3.3.6 Créances

Les créances sont évaluées pour leur valeur nominale. Elles ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

En 2004, le programme de développement exécuté pour le compte d'un tiers (EDF Energies Nouvelles) a été arrêté. Des factures ont été émises en conséquence. Le paiement de cet honoraire étant subordonné à la réalisation effective du projet, conformément au contrat passé, une provision de 436.840 € a été enregistrée dans les comptes pour prendre en compte l'inconnue sur la réalisation des projets et la date effective du règlement.

En 2005, il n'a été procédé à aucun paiement par EDF Energies Nouvelles au titre de cette créance, aucun des projets concernés par cette facture n'ayant été mis en service.

L'analyse de chacun des projets et de sa probabilité de réalisation n'ayant pas évolué par rapport au 31/12/2004, la provision constatée en 2004 n'a pas été modifiée.

Les comptes clients n'intègrent pas les effets escomptés non échus qui font l'objet d'une mention en engagement hors bilan.

3.3.7 Créances et dettes en monnaies étrangères

Sans objet.

3.3.8 Charges à répartir sur plusieurs exercices

Sans objet.

3.3.9 Subventions d'investissement

Lorsque des subventions d'investissement ont été attribuées pour la réalisation des fermes éoliennes, elles ont été perçues selon les cas soit en paiement direct auprès du fournisseur de la ferme éolienne clef en main, soit par la SARL d'exploitation, avant revente à la SNC regroupant les investisseurs intervenant dans le cadre des lois Paul ou Girardin, soit par cette SNC. Dans tous les cas cette partie du prix a été prise en compte dans le coût historique des immobilisations, et les subventions d'investissements correspondantes consolidées parmi les capitaux propres et reclassées au passif du bilan en compte de régularisation et amorties sur la durée de vie des immobilisations.

Ces subventions sont définitivement acquises.

3.3.10 Financement des immobilisations par les mécaniques de défiscalisation.

La mécanique des lois Paul et Girardin contribuant au financement des immobilisations dans les Départements et Territoires d'Outre Mer a contribué au financement des projets réalisés par les filiales de AEROWATT dans ces régions. Les immobilisations ayant été retraitées dans les comptes consolidés sur la base de la totalité du prix de revient hors TVA npr, l'avantage financier définitivement acquis résultant du bénéfice des lois Paul et Girardin a été reclassé au passif du bilan en compte de régularisation et amorti sur la durée de vie des immobilisations.

La loi Frogier applicable en Nouvelle-Calédonie participe au préfinancement des immobilisations et génère via la rétrocession d'une partie de l'avantage fiscal des bénéficiaires une participation au financement des immobilisations pour les filiales de AEROWATT qui en ont bénéficié. Cet avantage financier est comptabilisé en compte de réserves dans les comptes sociaux des filiales de AEROWATT. Il reste définitivement acquis à la société exploitant le projet. Dans les comptes consolidés, ces comptes de réserve ont été reclassés au passif du bilan en compte de régularisation et amortis sur la durée de vie des immobilisations.

3.3.11 Impôt sur les bénéfices

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.

3.3.12 Indemnité de départ à la retraite

Les obligations des sociétés françaises liées aux indemnités légales ou conventionnelles de départ à la retraite ont été évaluées à la date du 31/12/2005.

Ces indemnités ne font pas l'objet d'une comptabilisation mais d'une mention en engagements hors bilan.

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

3.3.13 Charges et produits exceptionnels

Les charges et produits exceptionnels sont ceux dont la réalisation n'est pas liée à l'exploitation normale de l'entreprise.

3.3.14 Trésorerie

Dans le tableau des flux de trésorerie consolidé, la trésorerie est définie comme l'ensemble des liquidités du groupe en comptes courants bancaires, caisses et valeurs mobilières de placement, sous déduction des concours bancaires à court terme.

En Nouvelle-Calédonie, les avances effectuées par les investisseurs, dans le cadre de la défiscalisation locale sont versées sur des comptes bancaires bloqués jusqu'à la réception de la centrale éolienne. Ces comptes bancaires ont été neutralisés dans le tableau de flux de trésorerie.

3.3.15 Provisions pour risques et charges

Elles sont destinées à couvrir des risques et des charges, nettement précisés quant à leur objet, que des événements survenus ou en cours au 31 Décembre rendent probables conformément aux critères définis par le règlement du CRC 2000-06 relatifs au passif.

3.3.16 Frais de recherche et développement

Sans objet.

3.4 Méthodes préférentielles

3.4.1 Engagements de retraite

Ces engagements figurent en engagement hors bilan.

3.4.2 Opérations de locations financement

Seules les opérations portant sur des biens de valeur significatives ont été retraitées. Les biens sont alors considérés comme ayant été achetés à crédit (centrale éolienne du Plan du Pal).

3.4.3 Enregistrement des produits à l'avancement

Les facturations de prestations de AEROWATT concernant le développement de projets n'appartenant pas à ses filiales sont constatées à l'avancement.

La production stockée concernant le développement de projets réalisé par AEROWATT au bénéfice de ses filiales est constatée à l'avancement dès lors que les autorisations et les financements du projet sont réunis. Lorsque ces deux éléments ne sont pas réunis, aucun produit n'est constaté. Les charges de développement externes sont comptabilisées en en-cours.

Pour ce qui est des coûts de développement interne, ils sont toujours considérés comme faisant partie des charges générales de la structure et imputés en tant que tels sans faire l'objet de valorisation en « en cours ».

3.4.4 Frais d'émission des emprunts, primes d'émission, primes de remboursement des emprunts obligataires, primes de non conversion

* Les comptes sociaux de AEROWATT ont enregistré en 2003 et 2005 l'émission d'un Emprunt Remboursable en Actions.

Principales caractéristiques de l'emprunt obligataire émis le : 11 avril 2003

Prix d'émission : 25,97 €

Nombre d'obligations : 57.924

Taux d'intérêts annuel : 2 %

L'emprunt obligataire viendra à échéance le 31 décembre 2008

Principales caractéristiques de l'emprunt obligataire émis le : 30 septembre 2005

Prix d'émission : 25,97 €

Nombre d'obligations : 57.759

Taux d'intérêts annuel : 2 %

L'emprunt obligataire viendra à échéance le 31 décembre 2008 :

* Les comptes sociaux de la SAS Eole Fonds Caraïbes ont enregistré en 2004 la réalisation d'un Emprunt Obligataire Convertible en Actions.

Principales caractéristiques de l'emprunt obligataire émis le : 22 décembre 2004

Prix d'émission : 20.000 €

Nombre d'obligations : 18

Taux d'intérêts annuel : 8 %

L'emprunt obligataire viendra à échéance le 31 décembre 2013

3.4.5 Traitement des écarts de conversion

Ces écarts sont traités selon la méthode décrite en 3.3.6.

4. Informations relatives au périmètre de consolidation

4.1 Principes

Les filiales contrôlées directement ou indirectement sont consolidées selon la méthode dite de l'intégration globale. Cette méthode consiste à inclure dans les comptes du Groupe les éléments du bilan et du compte de résultat de chacune des sociétés concernées, après élimination des opérations et des résultats internes, en distinguant la part du Groupe de celle des intérêts minoritaires.

Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Cette méthode consiste à intégrer dans les comptes du Groupe la fraction représentative de ses intérêts dans les comptes de l'entreprise consolidée, aucun intérêt minoritaire n'est constaté.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont mises en équivalence. Cette méthode consiste à substituer à la valeur comptable des titres possédés le montant de la part qu'ils représentent dans les capitaux propres de la société, incluant le résultat de l'exercice.

4.2 Liste des sociétés consolidées

4.2.1 Liste des sociétés consolidées et méthode de consolidation

L'ensemble des filiales d'AEROWATT a été consolidé, à l'exception toutefois des SARL Eole Mont de Gerson et Eole Mont de Saint Loup, (taux de participation de 35 % chacune), constituées en 2005 pour financer le développement de deux projets et qui ne clôtureront leur premier exercice qu'au 31/12/2006. Pour la réalisation des comptes consolidés arrêtés au 31/12/2005, leur activité revêtant un caractère non significatif à cette date, elles ont été traitées comme des sociétés hors périmètre et les titres détenus dans ces centrales ont été traités en immobilisation financière comme des titres de participation. La valeur des titres correspond donc au montant effectivement déboursé.

Pour les autres, selon les cas, il a été procédé à une intégration globale, proportionnelle, ou à une mise en équivalence.

Les modalités spécifiques de la loi Frogier en Nouvelle-Calédonie amènent à faire entrer pendant la phase de préfinancement des investisseurs externes, en position majoritaire.

L'Assemblée Générale ayant procédé à l'augmentation de capital, stipule dans ses décisions, qu'une fois la centrale éolienne achevée, les parts détenues par ces investisseurs reviendront à la société d'exploitation, cela en conformité avec les dispositions de la loi Frogier.

En 2004 les sociétés Eole Kafeate et Prony 2 étaient concernées par ce dispositif, leur réduction du capital s'est effectivement réalisé sur 2005.

Au 31/12/2005, bien que la détention par AEROWATT du capital des sociétés Eole Kafeate 2 et Prony 3, ne soit respectivement que de 0,09 % et 0,10 %, le % de contrôle, identique au % d'intérêt est pour chacune de ces sociétés de 50,00 %.

Nom de la filiale	% de détention	% de contrôle	Méthode de consolidation
SNC Eole Désirade	99,99 %	99,99 %	Intégration Globale
SNC Eole Marie Galante	55,00 %	55,00 %	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	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Grand Maison	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Terre de Bas	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Bel Air	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Désirade 4	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Morne Carrière	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
SARL Vergnet Archipel	99,80 %	99,80 %	Intégration Globale
SNC Eole plan du Pal	99,00 %	99,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Lifou	50,00 %	50,00 %	Intégration Proportionnelle
SARL Eole Prony	40,00 %	40,00 %	Mise en Equivalence
SARL Eole Prony 2	51,00 %	51,00 %	Intégration Globale
SARL Eole Kafeate	50,00 %	50 %	Intégration Proportionnelle
SARL Eole Kafeate 2	0,09 %	50 %	Intégration Proportionnelle
SARL Eole Prony 3	0,10 %	50 %	Intégration Proportionnelle
SARL Eole La Perrière	100,00 %	100 %	Intégration Globale
SARL Winergy	99,80 %	99,80 %	Intégration Globale

4.2.2 Remarques sur l'application de la méthode de consolidation

Lorsque les installations situées en Nouvelle-Calédonie ont bénéficié des mesures de préfinancement dans le cadre de la loi Frogier, une Assemblée Générale a créé en faveur des bénéficiaires de la loi Frogier les actions représentatives de la part des financement qui sera rétrocédée contre un euro symbolique à la SARL et lui restera acquise dès la livraison de la centrale éolienne. De ce fait la détention de titres par AEROWATT devient minoritaire. Toutefois, dans la mesure où l'Assemblée Générale qui a créé ces titres prévoit explicitement le retrait automatique des actionnaires bénéficiaires de la loi Frogier et la cession d'actions, il a été fait abstraction de la présence temporaire de ces actionnaires pour calculer les % de contrôle de fait.

Toutes les filiales contrôlées à plus de 50 % par AEROWATT ont été intégrées selon les règles de l'intégration globale. Pour ce qui concerne les SARL Eole Lifou, Eole Kafeate et Eole Kafeate 2, Eole Prony 3, contrôlées à 50 % par AEROWATT, bien que leurs livres comptables soient tenus par le partenaire de AEROWATT en Nouvelle-Calédonie, AEROWATT étant co-gérant de ces sociétés, celles-ci ont été intégrées selon les règles de l'intégration proportionnelle. Pour ce qui concerne la société Eole Prony 1, dont AEROWATT est co-gérant et bien qu'il en détienne 40 % des titres tout comme Biotech, la règle de l'éloignement géographique a amené à considérer que AEROWATT n'était pas en position de contrôle de fait de cette société. La SARL Eole Prony 1 a donc été mise en équivalence.

Par ailleurs, la SAS AEROWATT a acquis auprès de VERGNET SA les droits représentant des parts de la société gérant la centrale de Petit Canal 1. Le transfert des titres n'étant pas finalisé au 31/12/2005, cette société a été considérée hors périmètre.

Lorsque les filiales de AEROWATT louent des installations à une SNC créée dans le cadre des loi Paul ou Girardin, la propriété finale des installations devant revenir à la SARL filiale de AEROWATT, les immobilisations actuellement propriétés des SNC ont été retraitées, ainsi que leur mode de financement. De ce fait, ne sont restés hors périmètres que les honoraires versés par les actionnaires des SNC au cabinet de défiscalisation en échange de leur prestation de défiscalisation et de tenue des livres des SNC.

4.3 Explications des postes du bilan

4.3.1 Actif immobilisé

4.3.1.1 Ecarts d'acquisition

Sans objet.

4.3.1.2 Immobilisations incorporelles

	31/12/04	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/05
Valeurs brutes						
Frais d'établissement	6 666					6 666
Autres immobilisations incorporelles	22 926	3 983				26 909
Immobilisations incorporelles en cours	4 544	26 995				31 539
Total valeurs brutes	34 136	30 978				65 114
Amortissements						
Frais d'établissement	3 719	1 452				5 171
Autres immobilisations incorporelles	18 125	8 183				26 308
Total amortissements	21 844	9 635				31 479
Valeurs nettes	12 292	21 343				33 635

4.3.1.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent tant les immobilisations propriété de 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 comme indiqué au point 4.2.2 ainsi que les immobilisations en cours.

Le retraitement des centrales acquises par crédit bail figure dans le poste « Installations techniques en crédit-bail » distinct du poste « installations techniques, centrale ».

	31/12/04	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/05
Valeurs brutes						
Installations techniques, centrales	50 200 164	16 477 757				66 677 921
Installations techniques, autres	38 139	27 638	5 784			59 993
Installations techniques en crédit bail	1 676 939					1 676 939
Autres immobilisations corporelles	119 278	8 743				128 021
Immobilisations corporelles en cours	552 311	798 284	403 670			946 925
Avances et acomptes	88 397	5 677	88 397			5 677
Total valeurs brutes	52 675 228	17 318 099	497 851			69 495 476
Amortissements						
Installations techniques, centrales	9 114 378	3 424 717				12 539 095
Installations techniques, autres	18 867	7 831	1 571			25 127
Installations techniques en crédit bail	347 810	111 796				459 606
Autres immobilisations corporelles	53 817	15 102	416			68 503
Total amortissements	9 534 872	3 559 446	1 987			13 092 331
Valeurs nettes	43 140 356	13 758 653	495 864			56 403 145

La valeur des immobilisations ainsi obtenue a été comparée à une évaluation des différentes sociétés faites par un tiers indépendant en 2004 sur la base d'un business plan prenant en compte une

production d'énergie recalculée en fonction de la production constatée au cours des quatre derniers exercices et un prix de vente de l'énergie actualisé au taux de 2 % en supposant sa pérennité en fin de contrat du fait des prévisions actuelles en matière de coût de l'énergie. Cette valorisation a été faite par actualisation des Equity Cash Flows.

En 2005, cette valorisation a été confrontée tant aux paramètres connus de valorisations sur la base de la puissance installée qu'à des propositions de rachat communiquées par des tiers. Ces différentes méthodes globales ou partielles n'ayant pas conduit à remettre en cause la valorisation effectuée en 2004, celle-ci a été conservée car elle était à la fois complète et détaillée. Une attention plus particulière a été accordée à la valeur des immobilisations des sociétés Vergnet Archipel et Eole Lifou pour lesquels cette valorisation a amené, dans les comptes sociaux de AEROWATT à constater des dépréciations portant sur les titres, comptes courants et intérêts.

Les éléments non pris en compte dans la valorisation effectuée, tels que l'énergie non achetée par le réseau et ayant fait l'objet d'une demande d'indemnisation envers EDF pour la société Vergnet Archipel, la modification en cours de l'organisation de la maintenance en vue d'obtenir une meilleure disponibilité ou l'existence d'une promesse de cession pour la société Eole Lifou, ainsi que l'évaluation du rapport entre le prix de revient de l'énergie d'origine thermique et le prix d'achat actuel de l'énergie d'origine éolienne pour ces deux sociétés, ont conduit à considérer que la cause de la dépréciation effectuée sur les titres et comptes courants de ces sociétés par AEROWATT n'affectait pas la valeur réelle des immobilisations.

Sont comptabilisés dans la rubrique immobilisations en cours les charges externes de sous-traitance du développement des projets pour lesquels les sociétés d'exploitation ont doré et déjà été créées.

Les immobilisations en cours au 31/12/05 concernent les fermes éoliennes non encore mises en services :

- Grand Maison en Guadeloupe pour 377.8 k€,
- Prony 3 en Nouvelle-Calédonie pour 365.8 k€,
- Bel Air en Guadeloupe pour 188.1 k€,
- Désirade 4 sur l'Île de la Désirade pour 15 k€.

4.3.1.4 Titres mis en équivalence

	Contributions aux capitaux propres consolidés	Contributions au résultat consolidé
Société EOLEPRONY	néant	néant
La société étant déficitaire, une provision pour risques a été passée à hauteur de 134 039 € en 2004,		
En 2005 un complément de 5 642 € a été enregistré		
Total		

4.3.1.5 Titres non consolidés

Les titres des SARL Eole Mont de Saint Loup et Mont de Gerson pour lesquelles il n'y a pas eu d'activité à caractère significatif en 2005 et qui arrêteront leur premier bilan au 31/12/2006, ont été

positionnés en titre de participation (35.000 euros pour chacune des 2 structures) repris dans le chapitre suivant.

	% détention	% de contrôle
Eole Mont de Gerson	35 %	35 %
Eole Mont Saint Loup	35 %	35 %

4.3.1.6 Autres immobilisations financières

	31/12/04	Augmenta.	Diminut.	Variation périmètre	Autres variations	31/12/05
Valeurs brutes						
Titres de participations		70 000				70 000
Prêts						
Autres immobilisations financières	127 089	106 646	1 466			232 269
Total valeurs brutes	127 089	176 646	1 466			302 269
Provisions pour dépréciation						
Titres de participations						
Prêts						
Autres immobilisations financières	115 427	54 653				170 080
Total Dépréciations	115 427	54 653				170 080
Valeurs nettes	11 662	121 993	1 466			132 189

Les autres immobilisations financières représentent principalement la part des comptes courant détenus par AEROWATT dans des filiales intégrées proportionnellement ou mises en équivalence.

Celles-ci comprennent :

- Eole Lifou pour 167.985 €
- Eole Prony pour 10.426 €
- Eole Kafeate pour 42.026 €

Le compte courant détenu par AEROWATT dans Eole Lifou a été déprécié intégralement.

Dans les comptes sociaux de AEROWATT, pour la valorisation des titres et créances rattachées, il a été pris en compte une évaluation des différentes sociétés par un tiers indépendant sur la base d'un business plan prenant en compte une production d'énergie recalculée en fonction de la production constatée au cours des quatre derniers exercices et un prix de vente de l'énergie actualisé au taux de 2 % en supposant sa pérennité en fin de contrat du fait des prévisions actuelles en matière de coût de l'énergie. Cette valorisation a été faite par actualisation des Equity Cash Flows.

Cette évaluation a été comparée à la somme de la valeur des titres, des comptes courants détenus et des intérêts courus sur ces comptes courants.

Lorsque la valorisation de la société effectuée est inférieure à la somme des titres, comptes courants et intérêts sur comptes courants, une provision pour dépréciation a été constatée, provision limitée à la valeur d'enregistrement au bilan de AEROWATT de ces titres, comptes courants et intérêts sur

comptes courants. Cette provision est constituée prioritairement sur les comptes courants et intérêts puis sur les titres.

Ont ainsi été dépréciés en totalité dans les comptes de AEROWATT les titres, comptes courants et intérêts sur compte courant des sociétés Vergnet Archipel et Lifou. Concernant Vergnet Archipel, la demande d'indemnisation formulée envers EDF pour l'énergie non achetée par le réseau n'a pas été prise en compte dans le business plan ayant servi à l'évaluation de la société, sujet pour lequel un expert chargé d'arbitrer ce point est en cours de désignation.

Sur 2005, cette évaluation a également amené à constituer une provision complémentaire de 95.1 k€ sur la valeur du compte courant détenu par AEROWATT dans sa filiale Eole Marie Galante et à provisionner 9.960 € pour la SNC Eole Désirade.

4.3.2 *Actif circulant*

4.3.2.1 *Stocks*

	31/12/04	Variation périmètre	Variations	31/12/05
Valeurs brutes				
Matières premières	9 809		-3 910	5 899
En cours de services	314 595		154 104	468 699
Total stocks bruts	324 404			474 598
Provisions pour dépréciation				
Matières premières				
En cours de services				
Productions intermédiaires et finis				
Total Dépréciations				
Valeurs nettes	324 404			474 598

Les stocks en cours sont constitués par un en cours de services.

L'en cours de service représente les charges externes de sous-traitance du 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.

4.3.2.2 Créances

Ventilation des créances par échéance.

	31/12/04	31/12/05	A un an au plus	A plus d'un an
Valeurs brutes				
Avances et acomptes versés	11 113	36 091	36 091	
Clients et comptes rattachés	2 551 163	2 246 544	1 364 471	882 073
Autres créances	2 918 934	5 524 383	5 232 706	291 677
Charges constatées d'avance	63 709	27 050	27 050	
Charges à répartir				
Impôt différé actif				
Total valeurs brutes	5 544 919	7 834 068	6 660 318	1 173 750

Sont analysés ici les lignes « Clients et comptes rattachés » ainsi que « Autres créances et comptes de régularisation ».

Tableau

La ligne « Clients et comptes rattachés » comprend notamment :

- des factures à établir correspondant à la comptabilisation à l'avancement de la centrale de Prony 3 pour 356.690 € T.T.C. ; la SARL Eole Prony 3 étant intégrée proportionnellement à 50 %,
- des factures émises ou à établir pour 617.109 € T.T.C. représentant les facturations de la production d'énergie des centrales du mois de décembre, dont 236.058 € correspondant au non règlement par EDF des productions de la centrale de Marie-Galante pour la période de production des mois d'08/2004 à 12/2005,
- une facturation à établir de garantie de productible pour un montant de 178.299 €,
- une facturation émise et acceptée en 2004 pour des études et prestations de développement réalisées pour le compte de SIIF (EDF Energie Nouvelle), payables à la mise en service des projets concernés, pour un montant initial de 879.383 €. Compte tenu des délais de paiement, une provision de 436.840 € a été constituée en 2004 sur cette dernière facturation. Cette provision a été constituée en individualisant pour chacun des projets, les études menées, leur résultat et son état d'avancement au regard de la probabilité de réalisation des projets et donc de règlement des prestations effectuées.
En 2005 le projet La Perrière a été transféré à VERGNET SA puis à la SARL ce qui a eu pour conséquence de diminuer la créance SIIF de 237.515 € TTC. Sur les autres études, SIIF a indiqué ne pas avoir mis en service ces projets. Elle n'a par ailleurs pas renoncé à les réaliser. De ce fait, la situation de cette facture n'a pas été modifiée dans les comptes en 2005, et
- une facturation émise par VERGNET ARCHIPEL pour 240.205 € mais réfutée par EDF Miquelon et pour laquelle la société a engagé une procédure : ces dernières ont été dépréciées à 100 %.

La ligne « Autres créances » comprend :

- le reliquat à recevoir sur les cessions de centrales de Terre de Bas et La Perrière respectivement pour 1.157.290 € et 2.015.242 €,
- le paiement d'une avance sur les droits de la centrale de Petit Canal 1 pour un montant de 1.013.786 €. De par son partenariat avec SIIF dans la réalisation de cette centrale, VERGNET

détenait un droit représentant 50 % du capital et du compte courant d'associés de la société chargée de racheter la centrale de Petit Canal 1 en fin de période de défiscalisation. Par convention en date du 10 octobre 2002, AEROWATT a racheté les droits de VERGNET SA pour un montant de 1.013.786 €, dont 783.765 € avaient été versés à 31/12/2004. Le solde a été payé par AEROWATT en début d'année 2005. La centrale de Petit Canal 1 est sortie de la période de défiscalisation en 2004. Les formalités de transfert de parts n'étant pas finalisées, cette opération est restée comptabilisée sur la ligne « autres créances ». Elle ne sera reclassée en immobilisations financières qu'une fois effectuées les formalités juridiques du transfert de 50 % des parts de la société et du à AEROWATT,

- Au 31/12/2004 VERGNET SA avait enregistré dans ses livres une créance de 975 k€ sur la société Eole nord Grande Terre correspondant au paiement qu'il avait fait pour permettre le rachat des installations de la ferme éolienne. Ce point qui faisait l'an dernier l'objet d'un litige avec VERGNET SA a été tranché en 2005. La créance qui correspondait au C/C détenu par VERGNET SA dans la centrale a fait l'objet d'une convention règlementée signée le 22/09/2005 et d'un avenant en date du 20/12/2005 spécifiant que ce Compte courant serait cédé à AEROWATT pour un euro sous réserve de la commande d'un nombre minimum de machines correspondant aux projets d'AEROWATT pour 2005 et début 2006. Ces engagements commerciaux ont à ce jour d'ores et déjà été réalisés,
- 405.415 € de reliquat sur le remboursement d'une avance sur les droits de la centrale de Petit Canal 2 dont le montant initial était de 1.205.415 €. En contrepartie de cette avance, AEROWATT aurait dû devenir co-actionnaire avec SIIF de la société propriétaire de cette centrale. Par protocole en date du 15 décembre 2004 AEROWATT a pris acte du projet de rachat par SIIF des droits futurs sur la centrale de Petit Canal 2 et a renoncé au rachat de ces mêmes droits.
L'avance versée par AEROWATT a fait l'objet d'un remboursement partiel, le solde (405.415 €) intervenant selon le planning défini avec SIIF,
- 310.290 € de crédit de TVA à recevoir sur le rachat des centrales de Morne Constant et La Montagne, et
- 282.043 € de dégrèvements en fonction de la valeur ajoutée attendus au titre de la taxe professionnelle.

Dépréciation des créances

	31/12/04	Dotations	Reprises	Variation périmètre	Autres variations	31/12/05
Clients et comptes rattachés	436 840	241 705				678 545
Autres créances						
Total	436 840	241 705				678 545

La provision sur les comptes clients et comptes rattachés constituée en 2004 correspond à la dépréciation calculée sur la créance SIIF pour tenir compte des dates de paiement.

Le complément de dotations à constituer en 2005 correspond à la facturation par Vergnet Archipel de la production qui n'a pu être vendue du fait de la déconnexion des machines par EDF. Cette facturation refusée par EDF fait l'objet d'un litige confié à un cabinet d'avocat.

4.3.3 Capitaux propres

Au 31 Décembre 2005, le capital social de AEROWATT se compose de 250.206 actions de 10 Euros.

	Capital	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Ecart de réévaluation	Autres	Total des capitaux propres
Situation à la clôture 31/12/2004	2 502 060	-2 119 787	-1 474 876			1 575 964	483 361
Affectation du résultat		-1 474 876	1 474 876				
Résultat de l'exercice			-1 515 504				
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		-1 193					
Situation à la clôture 31/12/2005	2 502 060	-3 595 856	-1 515 504			1 575 964	-1 033 336

4.3.4 Provisions pour risques et charges

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

	31/12/04	Dotations	Reprises	Variation périmètre	Autres Variations	31/12/05
Provisions pour risques (Malus EDF)	658 585	248 381	5 037			901 929
Provisions pour risques créances PC1	125 000					125 000
Provisions pour risques Prony1 (sté Mise en Equivalence)	134 039	5 642				139 681
Provisions pour charges	2 175	8 025				10 200
Ecart d'acquisition négatifs						
Total	919 799	262 048	5 037			1 176 810

La provision pour risque de 901.929 € concerne les dispositions des contrats de vente d'énergie des centrales éoliennes signées suivant le régime de la procédure d'appel d'offres « Eole 2005 ».

Les contrats type Eole 2005 prévoyaient l'existence d'un « malus ». Toutefois, dans la mesure où fort peu de projets ont été constitués sous l'égide de ce contrat, et en prenant en compte l'existence dès 2001 d'un tarif nouveau, plus rémunérateur que le contrat Eole 2005, le fait que la quasi-totalité des centrales construites sous le régime Eole 2005 seraient susceptibles de se voir appliquer un malus pouvant mener à un arrêt des fermes éoliennes les fermes ayant initié le programme éolien français, l'opinion couramment admise au sein des professionnels de l'éolien français voulait que ces contrats seraient revus avant application des mali. De ce fait, jusqu'au 31 décembre 2003 aucune provision n'avait été constituée à ce titre dans les sociétés bénéficiant de ce type de contrat.

Dans les faits, EDF a appliqué une facturation de malus à la première ferme éolienne du contrat Eole 2005, la SNC Eole Marie Galante. Elle a retenu en outre sur le paiement des factures d'énergie qui lui était vendue le montant du malus facturé. Elle a également adressé en 2006 une facture à une seconde ferme détenue par AEROWATT, la SARL Eole La Montagne. Dans l'arrêté des comptes des filiales de AEROWATT au 31 décembre 2005 la totalité du malus potentiel a été provisionné, bien que depuis 2005 une proposition de résolution de cette question aie été soumise au Ministère de tutelle.

En effet, un groupe de travail rassemblant les deux parties signataires des contrats de vente d'énergie « Eole 2005 », soit les producteurs indépendants d'énergie et EDF, a rendu ses conclusions en mai 2005. Il est proposé au ministère de tutelle (Ministère de l'Industrie - DGEMP), seul habilité à autoriser une modification des contrats Eole 2005, de revoir tant les modalités de calcul du malus que

le tarif de vente de l'énergie pour ces contrats. Selon les deux hypothèses finalement retenues, le malus imputable aux filiales AEROWATT pour lesquelles des provisions ont été passées à hauteur de 901.929 € pourrait être réduit de façon significative.

La décision sur le traitement du malus « Eole 2005 » est attendue. Les comptes sociaux des filiales d'AEROWATT n'ont pas enregistré les plus values latentes qui pourraient résulter de cette décision par rapport aux dépréciations enregistrées.

La provision pour risques au 31/12/2005 se décompose comme suit :

- Eole Marie Galante : 246.754 €
- Eole La Montagne : 334.692 €
- Eole Plan du Pal : 303.261 €
- Eole Morne Constant : 17.221 €

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre sur la centrale de Miquelon, dans la mesure où une non production d'énergie est générée par des arrêt de la centrale par EDF pour cause de gestion du réseau de distribution.

Concernant les autres créances, la valorisation de la créance représentant les droits sur la centrale de Petit Canal 1 a été réalisée à l'identique de celle effectuée sur les filiales AEROWATT pour la clôture des comptes sociaux de AEROWATT. Sur la base des éléments qui lui ont été communiqués, AEROWATT a réalisé un business plan prévisionnel de la centrale de Petit Canal 1.

Une évaluation de cette sociétés a été réalisée par un tiers indépendant sur la base de ce business plan prenant en compte un prix de vente de l'énergie actualisé au taux de 2 % en supposant sa pérennité en fin de contrat du fait des prévisions actuelles en matière de coût de l'énergie. Cette valorisation a été faite par actualisation des Equity Cash Flows.

Cette évaluation a été comparée à la somme engagée par AEROWATT au 31/12/2004. A ainsi été constituée une provision pour risques de 125.000 € qui reste maintenue au 31/12/2005.

4.3.5 Emprunts et dettes financières

Les dettes financières se ventilent ainsi :

	31/12/04	31/12/05	A moins d'un an	A plus d'un an et moins de cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts obligataires convertibles	360 000	345 962	45 572	151 316	149 074
Autres emprunts obligataires (ORA)	1 504 266	3 004 266	3 004 266		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	12 409 771	17 445 516	1 779 406	5 799 855	9 866 255
Emprunts en crédit-bail	1 092 859	999 189	99 633	466 136	433 420
Dettes financières diverses	7 010 475	4 197 115	3 542 190	654 925	
Concours bancaires courants	1 102 145	1 671 451	971 451	700 000	
Total emprunts et dettes financiers	23 479 516	27 663 499	9 442 518	7 772 232	10 448 749

L'emprunt obligataire convertible émis pour un montant de 360.000 € figure dans les comptes arrêtés au 31/12/2005 pour sa valeur après remboursement de la première échéance, soit 345.962 €. Il a été émis par la SAS Eole Fonds Caraïbes et souscrit par le FIDEME. Il peut être converti en cas de non remboursement des échéances.

La ligne « Autres emprunts obligataires » désigne des Obligations Remboursables en Actions souscrites en 2003 pour 1.504.266 € à l'occasion de l'augmentation de 4 millions d'euros des fonds propres de AEROWATT et de nouvelles Obligations Remboursables en Actions émises en 2005 pour 1.500.000 €.

La ligne Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit comprend pour l'essentiel les emprunts ayant participé au financement des fermes éoliennes. En contrepartie de ceux-ci, les garanties suivantes ont été accordées :

- 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 Archipel,
- nantissement du bail de Morne Carrière, et
- nantissement contrat EDF pour Plan du Pal et Vergnet Archipel.

La ligne Emprunt en crédit-bail représente le retraitement du crédit-bail finançant la centrale du Plan du Pal.

La ligne Dettes financières diverses comprend :

- les comptes courants et intérêts détenus par EDEV dans les SNC Eole Désirade et Eole Marie Galante, soit 682.321 €,
- le compte courant détenu par Biotech dans les SARL Eole Lifou, Eole Kafeate et Eole Prony2, soit 214.795 €, et
- les comptes courants détenus dans les centrales néo-calédoniennes par les investisseurs défiscalisant au titre de la loi Frogier, soit 3.300.000 €. La contrepartie de ces comptes courants est constituée par des comptes bloqués dont les intérêts restent acquis à la filiale. Ces comptes bloqués sont inclus dans la ligne Disponibilités à l'actif du bilan.

La ligne Concours bancaires courants comprend le montant des lignes court terme utilisées par AEROWATT au 31 décembre 2005.

4.3.6 *Autres dettes à court terme*

Les autres dettes comprennent :

	31/12/04	31/12/05	A un an au plus	A plus d'un an
Fournisseurs	2 214 825	1 527 079	1 527 079	
Avances et acomptes reçus sur commande	41 719	1 085	1 085	
Dettes fiscales et sociales	963 916	1 210 984	1 210 984	
Impôts différés passifs				
Dettes sur immobilisations	2 060 585	6 371 518	4 937 306	1 434 212
Dettes diverses	633 647	296 076	210 676	85 400
Aides et subventions constatées d'avance	28 067 847	35 585 911	2 755 968	32 829 943
Total autres passifs à court terme	33 982 539	44 992 653	10 643 098	34 349 555

Les dettes fournisseurs comprennent notamment :

- 210 k€ de factures émises par Vergnet Caraïbes au titre du développement de projets en Guadeloupe. Le paiement de ces factures doit intervenir, tout comme la rémunération de AEROWATT, au moment de la réalisation de ces projets,
- 193 k€ de factures émises par Vergnet Pacific au titre du développement de projets en Nouvelle-Calédonie. Le paiement des prestations de sous-traitance à Vergnet Pacific intervient au moment de la réalisation des projets, et
- Les maintenances des centrales du 4^{ème} trimestre dont 112 k€ de factures émises par Vergnet Caraïbes au titre de la maintenance de la centrale de Marie-Galante.

Les dettes fiscales et sociales comprennent essentiellement :

- une dette nette de TVA de 696.370 € dont 310.290 € constituent une dette envers un établissement bancaire suite à un financement loi Dailly, somme que l'on retrouve en contrepartie en autres créances, le reste étant dû au Trésor, et
- 283.980 € de taxe professionnelle à verser dont 282.043 € se retrouvent sur le poste Autres Créances ; ceux-ci correspondant à la comptabilisation de la réclamation déposée auprès du centre des impôts relatif à la Taxe Professionnelle de la SNC Eole Marie Galante. Les avis de dégrèvement sont parvenus à la société postérieurement à la clôture des comptes de l'exercice.

En 2005, la SNC Eole Désirade a, elle aussi, reçu les dégrèvements attendus suite à sa réclamation en matière de Taxe Professionnelle.

Les dettes sur immobilisations comprennent :

- un reliquat du prix de la centrale de Morne Carrière de 31.544 €,
- un reliquat à payer sur la centrale de Kafeate de 34.958 €,
- un reliquat à payer sur la centrale de Kafeate 2 de 123.402 €,
- un reliquat du prix de la centrale de Terre de Bas de 1.073.723 €,
- un reliquat du prix de la centrale de La Perrière de 3.571.502 €,
- un dépôt de garantie de VERGNET SA et VERGNET Caraïbes pour la centrale de Fonds Caraïbes d'un montant de 1.236.389 €, et
- un dépôt de garantie de VERGNET SA pour la centrale de Morne Carrière d'un montant de 300.000 €.

4.4 Explication des postes du compte de résultat

4.4.1 Ventilation du chiffre d'affaires

Par activités :

	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Ventes électricité	2 395 605	2 303 136
Prestations de services	659 169	1 981 925
Total chiffre d'affaires	3 054 774	4 285 061

Les ventes d'électricité comprennent l'ensemble des factures émises auprès des compagnies d'électricité.

Au 31/12/2005, le préjudice enregistré depuis 2001 par la SARL Vergnet Archipel du fait d'arrêts de la centrale par EDF a été estimé à 240.205 €. Cette somme a fait l'objet d'une facturation à EDF. Cette facturation ayant été refusée par EDF, elle a fait l'objet d'une dépréciation corrélative. En parallèle un cabinet d'avocat a été chargé de cette affaire.

4.4.2 *Autres produits d'exploitation*

	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Production stockée	-52 690	64 893
Production immobilisée	1 826 867	916 549
Subventions d'exploitation	2 884	13 245
Transfert de charges	5 800	-159
Reprises de provisions	5 037	
Autres produits (retraitement subventions et aides fiscales)	2 161 864	1 681 964
Autres produits (garanties de productibles)	163 257	276 969
<i>Total autres produits d'exploitation</i>	4 113 019	2 953 461

La « Production immobilisée » correspond au Chiffre d'Affaires développement réalisé par AEROWATT pour la construction de centrales dont il 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.

4.4.3 *Charges de personnel et effectif*

Charges de personnel

	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Salaires et traitements	757 376	663 192
Charges sociales	337 256	287 573
Participation des salariés		
<i>Total charges de personnel</i>	1 094 632	950 765

L'augmentation de la masse salariale en 2005 s'explique principalement par le transfert d'un poste de Direction Général de VERGNET SA à AEROWATT, par la création d'un poste de Maîtrise d'œuvre et la présence sur 12 mois du personnel recruté au cours de 2004.

L'effectif

	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Cadres et équivalents	13	11
Agents de maîtrise		
Employés	4	4
Ouvriers et apprentis		
Total	17	15

4.4.4 Dotations aux amortissements et aux provisions

Elles comprennent :

	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Dotations amortissements immobilisations	3 568 585	2 904 288
Dotations provisions actif circulant	241 705	436 840
Dotations provisions risques et charges	248 381	783 585
Total dotation aux amortissements et aux provisions	4 058 671	4 124 713

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

La dotation aux provisions sur l'actif circulant correspond à la dotation relative à la créance détenue auprès d'EDF Archipel sur la production d'électricité de la centrale de Miquelon.

La dotation aux provisions pour risques et charges correspond au provisionnement des malus maximaux sur les contrats Eole 2005, pour l'exercice 2005, dans la continuité de méthode appliquée en 2004.

4.4.5 Charges et produits financiers

Le résultat financier s'analyse comme suit :

	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Produits financiers		
Total des dividendes		
Revenus des autres créances et VMP		
Produits nets sur cession de VMP	5 044	4 474
Produits des autres immobilisations financières		
Différences positives de change	64	
Autres produits financiers	63 651	136 177
Transfert de charges financières		
Autres produits financiers	68 759	140 651
Charges financières		
Intérêts et charges assimilées	1 060 966	866 998
Différences négatives de change	406	551
Dotations provisions financières	54 653	77 613
Total charges financières	1 116 025	945 162
Résultat financier	-1 047 266	-804 511

Les intérêts et charges assimilés comprennent notamment les intérêts payés sur les emprunts finançant les centrales éoliennes.

4.4.6 *Charges et produits exceptionnels*

Le résultat exceptionnel s'analyse de la manière suivante :

	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Produits exceptionnels		
<i>Produits exceptionnels sur opérations de gestion</i>	346 481	14 874
<i>Produits exceptionnels sur opérations en capital</i>	9 906	3 055
<i>Reprises de provisions et transferts de charges</i>		
Total produits exceptionnels	356 387	17 929
Charges exceptionnelles		
<i>Charges exceptionnelles sur opérations de gestion</i>	145 058	78 463
<i>Charges exceptionnelles sur opérations en capital</i>	9 262	1 516
<i>Dotations exceptionnelles aux amortissements et aux provisions</i>	8 025	2 175
Total charges exceptionnelles	162 345	82 154
Résultat exceptionnel	194 042	-64 225

Les produits exceptionnels 346 k€ comprennent principalement :

- 26 k€ de remboursement d'assurance sur un sinistre Lifou antérieur à 2002 mais dont les indemnités ne sont réglées qu'au fur et à mesure du fait de l'arrêt d'activité de la compagnie d'assurance Mutuelle Electrique qui s'est vu retirer en 2003 son agrément.
- 89 k€ de dégrèvement TP Eole Désirade (Désirade 2) reçu en 2005 au titre de 2001 et 2004 qui confirmait nos estimations.
- 198 k€ de facturation du préjudice Vergnet Archipel (Miquelon) à EDF au titre des années antérieures à 2005.
- 19 k€ de complément de subvention reçu et ayant fait l'objet d'une demande supplémentaire par rapport à la subvention initiale pour la centrale de Morne Carrière.

Les charges exceptionnelles 145 k€ concernent principalement :

- 23 k€ : régularisation d'écriture chez Vergnet Archipel.
- 58 k€ : régularisation de l'écriture d'amortissement du dépôt de garantie VSA de 2003 : l'amortissement avait été calculé comme si la centrale était en phase de fonctionnement optimal alors qu'elle était en phase de montée en puissance.
- 25 k€ : impact d'une régularisation de la base TP de Plan du Pal. Si le travail que nous avons entrepris sur le sujet a abouti à des dégrèvements sur la plupart des centrales (Désirade 2, Marie Galante, et pour des montants moindres La Montagne et Morne Constant), sur Plan du Pal situé en Métropole la régularisation a joué en sens inverse sur les années antérieures.
- 12 k€ abandon de créance Lifou : pour cette centrale et afin de ne pas encourir de risque fiscal, nous facturons des intérêts sur compte courant mais nous les abandonnons.
- 12 k€ frais d'expertise sur la centrale de Prony 2.

4.4.7 Impôts sur les bénéfices

	Exercice 31/12/2005 12 mois	Exercice 31/12/2004 12 mois
Impôts exigible		
Charge (produits) d'impôts différés		
Total impôts sur les résultats	0	0

5. *Autres informations*

5.1 Evénements postérieurs à la clôture

La société AEROWATT a fait l'objet en 2006 d'un contrôle par l'administration fiscale portant sur les déclarations de TVA jusqu'au 30 novembre 2005 et les comptes des années 2003 et 2004. Le résultat de ce contrôle n'était pas connu au moment de l'arrêté des comptes au 31/12/2005.

5.2 Engagements hors bilan

5.2.1 Engagements reçus

Avals et cautions 4.450.293 €

En consolidant des filiales en intégration globale et proportionnelle, AEROWATT fait apparaître dans le bilan consolidé la totalité des emprunts de ces filiales ou sa quote-part. Or, vis-à-vis de la banque, AEROWATT, a cautionné une part de ces emprunts, une autre part a été cautionnée par des tiers.

Dans l'exercice de consolidation, l'engagement de AEROWATT, vis-à-vis des banques relatif aux emprunts de ses filiales, s'annule, et les cautions données par les tiers s'analysent alors comme des engagements reçus.

5.2.2 Engagements donnés

Effets escomptés non échus :

Avals et cautions 542.062 €

Engagement en matière de retraite : 42.289 €

Autres engagements donnés : suretés réelles

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 15.802 k€. Comme il est indiqué ci-dessus, le montant intra-groupe s'annule et ne laisse apparaître que la part des engagements donnés au titre des emprunts des filiales mises en équivalence.

TABEAU DE FINANCEMENT PAR L'ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE

	31/12/05	31/12/2004
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ		
Résultat net des sociétés intégrées	-1 594 025	-1 592 720
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissements et provisions	3 816 966	3 642 100
- Reprises de produits d'avance sur aides et subventions	-2 161 864	-1 681 602
- Plus-values de cession, nettes d'impôt		81 610
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	61 077	449 388
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-573 663	2 341 408
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-512 586	2 790 796
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations	-12 662 311	-12 881 029
Cession d'immobilisations	0	158 460
Remboursement promesse achat	800 000	517 000
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-11 862 311	-12 205 569
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		
Aides fiscales et subventions	6 507 928	5 976 000
Emissions d'emprunts	7 892 391	3 257 741
Remboursements d'emprunts	-1 410 174	-1 175 411
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	12 990 145	8 058 330
VARIATION DE TRÉSORERIE	615 248	-1 356 443
Trésorerie d'ouverture	2 338 000	3 694 443
Trésorerie de clôture	2 952 717	2 338 000
Incidence des variations de cours des devises		

20.4 VÉRIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES ANNUELLES HISTORIQUES

20.4.1 Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007

« Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Aéro watt relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

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 €.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- ✓ *Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, la note 4.5 « Circonstances empêchant la comparabilité des comptes » de l'annexe décrit l'incidence du changement d'estimation exposé ci-dessus. Nos travaux ont consisté à nous assurer du caractère approprié et pertinent de ce changement d'estimation et à valider la correcte évaluation de l'impact chiffré indiqué dans l'annexe,*
- ✓ *Détermination et traitement de l'écart d'acquisition, tels que décrits aux points 4.2.3 et 6.1.1.1 de l'Annexe,*
- ✓ *Retraitement et évaluation des Fermes Eoliennes, tels que décrits aux points 4.3.2, 4.3.3 et 6.1.1.3 de l'Annexe,*

- ✓ *Retraitements des subventions et des défiscalisations, tels que décrits aux points 4.3.8 et 4.3.9 de l'Annexe,*
- ✓ *Provision concernant la vente d'énergie des centrales éoliennes suivant le régime de la procédure d'appel d'offres, « Eole 2005 », telle que décrite au point 6.1.4 de l'Annexe.*

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 14 mars 2008.

*JCM AUDIT
Représenté par Marc MICHEL
Commissaire aux comptes*

*GRANT THORNTON
Représenté par Gilbert LE PIRONNEC
Commissaire aux comptes »*

20.4.2 Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006

« Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Aéro watt relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

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.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification des appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, notamment concernant les éléments suivants :

- *Périmètre et méthodes de consolidation, tels que décrits aux points 5.2.2 et 5.3.1.4 de l'Annexe,*
- *Retraitement et évaluation des Fermes Eoliennes, tels que décrits aux points 4.3.2 et 5.3.1.3 de l'Annexe,*
- *Retraitements des subventions et des défiscalisations, tels que décrits aux points 4.3.9 et 4.3.10 de l'Annexe,*
- *Provision concernant la vente d'énergie des centrales éoliennes suivant le régime de la procédure d'appel d'offres, « Eole 2005 », telle que décrite au point 5.3.4 de l'Annexe,*
- *Acquisition fin décembre 2006 des parts dans les centrales de Nouvelle-Calédonie ; détermination et traitement de l'écart d'acquisition, tels que décrits aux points 5.1, 5.2.3 et 5.3.1 de l'Annexe,*
- *Le remboursement des obligations convertibles en actions de 2003 et 2005, et l'émission d'un emprunt obligataire convertible en actions sur l'exercice, tels que décrits au point 5.3.5 de l'Annexe.*

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 24 mai 2007

*Cabinet JCM AUDIT
Représenté par Marc MICHEL
Commissaire aux comptes*

*GRANT THORNTON
Représenté par Gilbert LE PIRONNEC
Commissaire aux comptes »*

20.4.3 Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005

« Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société AEROWAT relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés, lors de la rédaction de notre rapport, par la Direction Générale et non par le Comité de Surveillance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

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^{ème} 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.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

2.1 Périmètre et méthodes de consolidation

Comme précisé au point 4.2 de l'Annexe :

- *« L'ensemble des filiales d'AEROWATT a été consolidé, à l'exception toutefois des SARL Eole Mont de Gerson et Eole Mont de Saint Loup, (taux de participation de 35 % chacune), constituées en 2005 pour financer le développement de deux projets et qui ne clôtureront leur premier exercice qu'au 31/12/2006. Pour la réalisation des comptes consolidés arrêtés au 31/12/2005, leur activité revêtant un caractère non significatif à cette date, elles ont été traitées comme des sociétés hors périmètre et les titres détenus dans ces centrales ont été traités en immobilisation financière comme des titres de participation. La valeur des titres correspond donc au montant effectivement déboursé. »*
- *« Lorsque les installations situées en Nouvelle Calédonie ont bénéficié des mesures de préfinancement dans le cadre de la loi Frogier, une Assemblée Générale a créé en faveur des*

bénéficiaires de la loi Frogier les actions représentatives de la part des financements qui sera rétrocédée contre un euro symbolique à la SARL et lui restera acquise dès la livraison de la centrale éolienne. De ce fait la détention de titres par AEROWATT devient minoritaire. Toutefois, dans la mesure où l'Assemblée Générale qui a créé ces titres prévoit explicitement le retrait automatique des actionnaires bénéficiaires de la loi Frogier et la cession d'actions, il a été fait abstraction de la présence temporaire de ces actionnaires pour calculer les % de contrôle de fait. »

- « Toutes les filiales contrôlées à plus de 50 % par AEROWATT ont été intégrées selon les règles de l'intégration globale. Pour ce qui concerne les SARL Eole Lifou, Eole Kafeate et Eole Kafeate 2, Eole Prony 3, contrôlées à 50 % par AEROWATT, bien que leurs livres comptables soient tenus par le partenaire de AEROWATT en Nouvelle Calédonie, AEROWATT étant co-gérant de ces sociétés, celles-ci ont été intégrées selon les règles de l'intégration proportionnelle. »
- « Pour ce qui concerne la société Eole Prony 1, dont AEROWATT est co-gérant et bien qu'il en détienne 40 % des titres tout comme Biotech, la règle de l'éloignement géographique a amené à considérer que AEROWATT n'était pas en position de contrôle de fait de cette société. La SARL Eole Prony 1 a donc été mise en équivalence. »

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

2.2 Retraitement des Fermes Eoliennes

Comme précisé aux points 3.3.2 et 4.3.1.3 de l'Annexe :

« Pour les sociétés exploitant des sites de production d'énergie, la date d'entrée des immobilisations dans le périmètre est réputée être la même que celle de la livraison de la ferme éolienne.

- Les immobilisations constitutives des fermes éoliennes ont donc été valorisées au coût historique de construction de la ferme, sous déduction du montant de la remise éventuelle correspondant à la TVA npr dont le bénéfice revient au détenteur final du bien. Lorsque des subventions d'investissement autres ont été versées directement en paiement du prix au fournisseur de la ferme éolienne clef en main, le coût de l'immobilisation prend en compte le coût réel de la construction
- Les immobilisations corporelles comprennent tant les immobilisations propriété de 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 comme indiqué au point 4.2.2. »

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

2.3 Retraitement des subventions et des défiscalisations

Comme précisé aux points 3.3.9 et 3.3.10 de l'Annexe :

✓ Subventions d'investissement

« Lorsque des subventions d'investissement ont été attribuées pour la réalisation des fermes

éoliennes, elles ont été perçues selon les cas soit en paiement direct auprès du fournisseur de la ferme éolienne clef en main, soit par la SARL d'exploitation, avant revente à la SNC regroupant les investisseurs intervenant dans le cadre des lois Paul ou Girardin, soit par cette SNC. Dans tous les cas cette partie du prix a été prise en compte dans le coût historique des immobilisations, et les subventions d'investissements correspondantes consolidées parmi les capitaux propres et reclassées au passif du bilan en compte de régularisation et amorti sur la durée de vie des immobilisations. »

✓ Financement des immobilisations par les mécaniques de défiscalisation

« La mécanique des lois Paul et Girardin contribuant au financement des immobilisations dans les Départements et Territoires d'Outre Mer a contribué au financement des projets réalisés par les filiales de AEROWATT dans ces régions. Les immobilisations ayant été retraités dans les comptes consolidés sur la base de la totalité du prix de revient hors TVA npr, l'avantage financier définitivement acquis résultant du bénéfice des lois Paul et Girardin a été reclassé au passif du bilan en compte de régularisation et amorti sur la durée de vie des immobilisations

La loi Frogier applicable en Nouvelle Calédonie participe au préfinancement des immobilisations et génère via la rétrocession d'une partie de l'avantage fiscal des bénéficiaires par une participation au financement des immobilisations pour les filiales de AEROWATT qui en ont bénéficié. Cet avantage financier est comptabilisé en compte de réserves dans les comptes sociaux des filiales de AEROWATT. Il reste définitivement acquis à la société exploitant le projet. Dans les comptes consolidés, ces comptes de réserve ont été reclassés au passif du bilan en compte de régularisation et amortis sur la durée de vie des immobilisations.»

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

2.4 Malus EDF

Comme précisé au point 4.3.4 de l'Annexe :

« La provision pour risque de 901.929 € concerne les dispositions des contrats de vente d'énergie des centrales éoliennes signées suivant le régime de la procédure d'appel d'offres « Eole 2005 ».

Les contrats type Eole 2005 prévoyaient l'existence d'un « malus ». Toutefois, dans la mesure où fort peu de projets ont été constitués sous l'égide de ce contrat, et en prenant en compte l'existence dès 2001 d'un tarif nouveau, plus rémunérateur que le contrat Eole 2005, le fait que la quasi-totalité des centrales construites sous le régime Eole 2005 seraient susceptibles de se voir appliquer un malus pouvant mener à un arrêt des fermes éoliennes les fermes ayant initié le programme éolien français, l'opinion couramment admise au sein des professionnels de l'éolien français voulait que ces contrats seraient revus avant application des mali. De ce fait, jusqu'au 31 décembre 2003 aucune provision n'avait été constituée à ce titre dans les sociétés bénéficiant de ce type de contrat.

Dans les faits, EDF a appliqué une facturation de malus à la première ferme éolienne du contrat Eole 2005, la SNC Eole Marie Galante. Elle a retenu en outre sur le paiement des factures d'énergie qui lui était vendue le montant du malus facturé. Elle a également adressé en 2006 une facture à une seconde ferme détenue par AEROWATT, la SARL Eole La Montagne. Dans l'arrêté des comptes des filiales de AEROWATT au 31 décembre 2005 la totalité du malus potentiel a été provisionné, bien que depuis 2005 une proposition de résolution de cette question aie été soumise au Ministère de tutelle.

En effet, un groupe de travail rassemblant les deux parties signataires des contrats de vente d'énergie « Eole 2005 », soit les producteurs indépendants d'énergie et EDF, a rendu ses conclusions en mai 2005. Il est proposé au ministère de tutelle (Ministère de l'Industrie - DGEMP), seul habilité à autoriser une modification des contrats Eole 2005, de revoir tant les modalités de calcul du malus que le tarif de vente de l'énergie pour ces contrats. Selon les deux hypothèses finalement retenues, le malus imputable aux filiales AEROWATT pour lesquelles des provisions ont été passées à hauteur de 901.929 € pourrait être réduit de façon significative.

La décision sur le traitement du malus « Eole 2005 » est attendue. Les comptes sociaux des filiales d'AEROWATT n'ont pas enregistré les plus values latentes qui pourraient résulter de cette décision par rapport aux dépréciations enregistrées.

La provision pour risques au 31/12/2005 se décompose comme suit :

- Eole Marie Galante : 246 754 €
- Eole La Montagne : 334 692 €
- Eole Plan du Pal : 303 261 €
- Eole Morne Constant : 17 221 €

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre sur la centrale de Miquelon, dans la mesure où une non production d'énergie est générée par des arrêts de la centrale par EDF pour cause de gestion du réseau de distribution. »

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été conduits à revoir les hypothèses retenues, sur lesquelles ces estimations ont été fondées, et leur traduction chiffrée. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

2.5 Nouvelle réglementation sur les actifs

Comme précisé au point 3.3.3 de l'Annexe :

« En 2005, la société s'est interrogée sur la durée d'amortissement des fermes éoliennes, compte tenu de la notion d'amortissement par composant introduite dans la fiscalité française.

L'analyse que nous avons menée nous a amené à distinguer dans une ferme éolienne un ensemble de composants comprenant les éléments suivants :

- Les machines
- Les câbles enterrés
- Le transformateur, condensateurs de compensation BT, équipements de sécurité et de contrôle
- Le poste de livraison, équipement EDF
- La ligne HTA EDF enterrée et France Télécom
- Les études.

Les caractéristiques techniques des centrales éoliennes, l'existence et le rythme des progrès technologiques des aérogénérateurs, nous amènent à considérer celles-ci comme des ensembles technologiques complexes dont la durée de vie économique de chacun des composants dépend de celle de l'ensemble.

Le financement des machines par des emprunts de 12 à 15 ans, la durée actuelle des contrats EDF qui est de 15 ans, ainsi que la durée d'utilisation économique des centrales nous ont amené dans le passé à opter pour une durée d'amortissement de 15 ans.

Le réexamen des choix faits par le passé au regard des nouvelles règles d'amortissement des biens nous amène à confirmer ces choix initiaux, et à conserver comme règle l'amortissement des installations des centrales éoliennes, prises comme un ensemble technologique complexe, sur une durée de 15 ans.

Nous nous sommes également interrogés sur la valeur résiduelle des centrales. En effet, l'analyse financière des centrales éoliennes conduit à leur attribuer une valeur résiduelle en fin de vie des équipements.

Cette valeur est indépendante du matériel installé, elle est à relier à la valeur intrinsèque des sites, c'est-à-dire au fait qu'il est devenu un site « industriel » inscrit dans le paysage, qu'il dispose d'un point d'injection dans le réseau électrique et que les riverains l'ont intégré dans leur environnement. De ce fait, la mise en place d'une nouvelle centrale s'en trouve facilitée, même si toutes les démarches administratives sont à refaire en cas de reconstruction dans une configuration qui ne serait pas à l'identique. L'histoire récente nous montre que toute reconstruction se fait à une puissance supérieure compte tenu de l'évolution des aérogénérateurs.

Il est donc très difficile d'évaluer la valeur résiduelle d'un site qui dépendra dans 15 ans du marché de l'énergie.

C'est pourquoi nous nous sommes limités à une analyse conservatoire des amortissements qui n'intègre pas ce paramètre non matériel, non quantifié car non quantifiable ».

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participations et de contrôles vous ont été communiquées dans le rapport de gestion sur les comptes consolidés.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes consolidés des informations données dans le projet de rapport de gestion du Comité de Surveillance rédigé par son Président et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 7 juin 2006

*Cabinet JCM AUDIT
Représenté par Marc MICHEL
Commissaire aux comptes*

*GRANT THORNTON
Représenté par Gilbert LE PIRONNEC
Commissaire aux comptes »*

20.5 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

	JCM Audit		Grant Thornton	
	2007	2006	2007	2006
Audit				
<input type="checkbox"/> Révision des comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	72.475	45.917	91.195	70.625
<input type="checkbox"/> Missions accessoires	N/A	N/A	N/A	N/A
<i>Sous-total</i>	72.475	45.917	91.195	70.625
Autres prestations, le cas échéant				
<input type="checkbox"/> Juridique, fiscal, social	N/A	N/A	N/A	N/A
<input type="checkbox"/> Technologies de l'information	N/A	N/A	N/A	N/A
<input type="checkbox"/> Audit interne	N/A	N/A	N/A	N/A
<input type="checkbox"/> Autres	N/A	N/A	N/A	N/A
<i>Sous-total</i>	N/A	N/A	N/A	N/A
TOTAL	72.475	45.917	91.195	70.625

20.6 DATE DES DERNIÈRES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Voir les sections 20.1 à 20.3 du présent document de base.

20.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

La Société n'a pas versé de dividende au cours des trois derniers exercices. La Société entend consacrer à court terme, l'ensemble de ses ressources au financement de sa croissance.

20.8 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Le Groupe peut occasionnellement être impliqué dans une procédure judiciaire, administrative ou réglementaire découlant de ses activités normales. Son activité de développeur de parcs éoliens le conduit à mettre occasionnellement en jeu des garanties contractuelles, notamment de conformité de bon fonctionnement, consenties par les fabricants d'éléments techniques des éoliennes, notamment des turbines.

Le Groupe constitue une provision chaque fois qu'un risque déterminé présente une probabilité sérieuse de réalisation avant la clôture de l'exercice et qu'une estimation des conséquences financières liées à ce risque est possible.

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière et ses résultats, à l'exception des principales procédures décrites ci-dessous.

20.8.1 Litige Eole 2005

En 1996, EDF lance le programme « Eole 2005 » avec pour ambition d'augmenter la capacité éolienne en France à l'horizon 2005. EDF lance alors une série d'appels à propositions et, sur les 55 réponses reçues, 5 fermes éoliennes exploitées par la société Vergnet SA (Plan du Pal, Petite Place, Morne Constant, Désirade et Petit Canal 1) sont retenues parmi 16 projets pour bénéficier de l'obligation d'achat par EDF de leur électricité. Depuis 2002, ces 5 fermes éoliennes sont exploitées par la Société suite à l'apport partiel d'actifs qui a eu lieu entre Vergnet SA et la Société.

Le prix d'achat est composé d'une partie fixe cumulée à un système de rémunération variable en fonction de l'électricité produite au cours de l'exploitation, qui peut conduire à l'application d'un malus en cas de production insuffisante. En cours d'exploitation, les objectifs de production se révèlent ne pas correspondre au gisement éolien des sites retenus, et les valeurs de rémunération insuffisantes pour l'ensemble des signataires sélectionnés. Les exploitants se voient dès lors appliqués des malus.

Des réunions sont organisées sous l'impulsion du Syndicat des Energies Renouvelables entre l'ensemble des producteurs concernés et EDF les 7 avril, 21 avril et 17 mai 2005 et, par lettre en date du 30 mai 2006, le ministre de l'industrie approuve au nom de l'Etat les propositions, arrêtées en commun avec EDF, de révision des modalités de calcul des pénalités. Le ministre de l'industrie reconnaît dans cette lettre que *« l'équilibre des projets est assuré avec une rémunération qui reste inférieure à celle qui résulterait de l'application du tarif d'obligation d'achat défini par l'arrêté du 8 juin 2001 »*.

Suite à la réaction du ministre de l'industrie, le groupe de travail se retrouve en position d'attente d'une résolution du litige Éole 2005 par avenant législatif modifiant les clauses de malus. Cette intervention est attendue au moment de l'adoption du collectif budgétaire de fin d'exercice 2006, puis du budget 2007. Cependant, aucune décision n'est adoptée et, compte tenu de l'alternance gouvernementale de 2007, une intervention politique pour résoudre ces litiges est devenue, à la date du présent document de base, incertaine.

En conséquence, la Société cherche actuellement à obtenir d'EDF une révision amiable du montant des malus stipulés dans ses contrats. En outre, le Syndicat des Energies Renouvelables a repris la coordination du dossier qui rentre dans une phase active de traitement juridique avec une action concertée de tous les exploitants. Dans l'attente de la résolution de ce litige, des provisions pour risque à hauteur de la pénalité maximale sont régulièrement constatées par la Société. Les malus relatifs à la Centrale de Petit Canal 1 sont constatés en charges exceptionnelles, contrairement à la politique du Groupe, cette centrale étant gérée par une filiale d'EDF Energies Nouvelles. Le montant total de la pénalité portant sur les projets Éole 2005 (Petit Canal 1 exclus) était, au 31 décembre 2007, égal à 1.203.743 euros, dont 660.489 euros comptabilisés en provisions pour risques, le reste étant passé en charges au cours des exercices antérieurs. Au jour de la réunion du 17 mai 2005 organisée sous l'impulsion du Syndicat des Energies Renouvelables entre l'ensemble des producteurs concernés et EDF, le montant de la pénalité appliquée à la centrale Petit Canal était égal à 55.000 euros. La Société ne dispose cependant pas d'informations concernant le montant de la pénalité appliquée à la centrale Petit Canal depuis cette date, la gestion de cette centrale étant assurée par une autre société.

20.8.2 Litiges impactant le chiffre d'affaires d'Éole Miquelon

EDF et Vergnet SA signent le 22 janvier 1998 un protocole fixant les conditions d'achat de l'électricité produite par la centrale éolienne de Miquelon (Saint Pierre et Miquelon).

Ce protocole limite le productible livrable par la centrale éolienne dans le cadre des règles de fonctionnement de l'ensemble du système éolien/diesel de Miquelon, ce qui conduit en pratique à l'arrêt régulier des installations de la centrale de Miquelon par un automate en fonction des contraintes de gestion du réseau de distribution d'EDF. Pourtant, le protocole ne permet pas à EDF d'arrêter les installations au cours de l'exploitation. Par ailleurs, le protocole prévoit que EDF doit acheter la totalité de l'électricité produite, alors que la Société ne perçoit aucune indemnisation au titre de l'électricité non achetée par EDF pendant les arrêts réguliers de la centrale. Après plusieurs années passées à rechercher sans succès un accord sur l'interprétation de la clause concernée, la Société a émis une facture à EDF de 240.000 euros (représentant environ 50.000 à 60.000 euros par an) et confié le dossier à un cabinet d'avocats.

Cette facturation a fait l'objet d'une dépréciation dans les comptes d'Éole Miquelon où elle est considérée comme une créance douteuse intégralement dépréciée. Le dossier a été porté devant le

tribunal administratif de Saint Pierre et Miquelon mais la procédure en cours pourrait être soumise à l'arbitrage du ministre en charge de l'industrie.

20.9 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET COMPTABLE

A la connaissance de la Société, aucun changement significatif n'est intervenu concernant sa situation financière ou commerciale depuis la fin de l'exercice clos au 31 décembre 2007 qui ne soit pas décrit dans le présent document de base.

21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Montant du capital social

A la date du présent document de base, le capital social de la Société s'élève à la somme de 14.155.470 euros, divisé en 1.415.547 actions d'une valeur nominale de 10 euros chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

21.1.2 Titres non représentatifs du capital

A la date du présent document de base, la Société n'a émis aucun titre non représentatif de capital.

21.1.3 Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par la Société ou pour son propre compte

A la date du présent document de base, la Société ne détient aucune de ses propres actions et aucune de celles-ci n'est détenue pour son propre compte, ou par l'une de ses filiales.

21.1.4 Capital potentiel

21.1.4.1 Titres donnant accès au capital de la Société

Options de souscription d'actions

La Société a émis 22.000 options de souscription d'actions au profit d'un membre du Conseil de surveillance, des membres du Directoire et de salariés de la Société (voir pour plus de détails la section 17.2.2 « *Options de souscription d'actions de la Société* » et la section 17.5 « *Options de souscription d'actions de la Société consenties aux salariés de la Société* » du présent document de base). 20.000 options ont été levées le 18 septembre 2007 sur ces 22.000 options (1.000 options de souscription de la Société sont devenues caduques compte tenu de la démission d'un salarié).

A la date du présent document de base, les options de souscription d'actions de la Société non encore exercées représentent 0,07% du capital social de la Société.

Actions gratuites

La Société a attribué 33.000 actions gratuites au profit d'un membre du Conseil de surveillance, des membres du Directoire et d'un salarié de la Société (voir pour plus de détails la section 17.2.3 « *Attribution gratuite d'actions de la Société* » et la section 17.6 « *Attribution gratuite d'actions de la Société aux salariés de la Société* » du présent document de base).

A la date du présent document de base, les actions gratuites de la Société représentent 2,33% du capital social de la Société.

A la date du présent document de base, il n'existe pas d'autres instruments dilutifs que ceux mentionnés dans la présente section.

21.1.4.2 Capital autorisé non émis

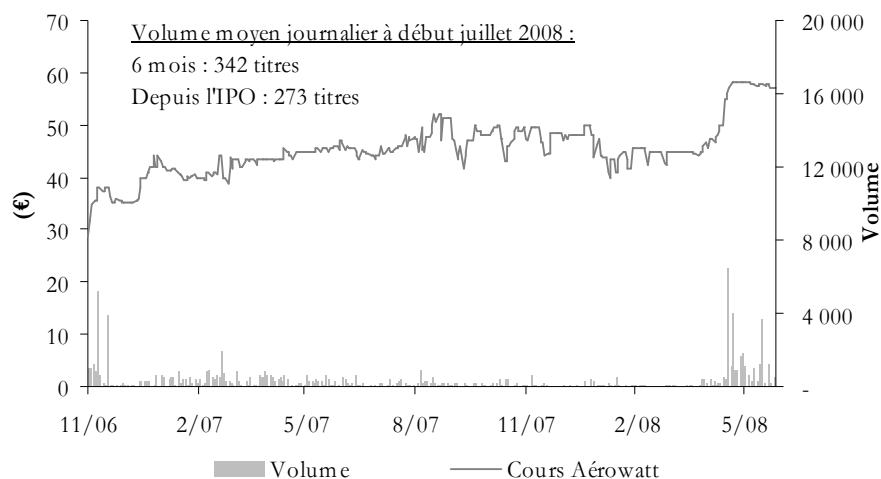
L'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2008 a octroyé au Directoire les autorisations décrites ci-dessous :

Nature de la délégation/autorisation	Montant nominal maximum	Durée
1. Délégation de compétence au Directoire en vue d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (septième résolution)	5 millions d'euros ⁽¹⁾	26 mois
2. Délégation de compétence au Directoire en vue d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et par appel public à l'épargne (huitième résolution)	20 millions d'euros ⁽¹⁾	26 mois
3. Délégation de compétence au Directoire à l'effet de procéder à une augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription (neuvième résolution)	15 % de l'émission initiale ⁽¹⁾	26 mois
4. Délégation de compétence au Directoire pour émettre des bons de souscription d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de plusieurs catégories de personnes (onzième résolution)	1.600.000 euros ⁽¹⁾	18 mois
5. Autorisation donnée au Directoire pour consentir des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles ou à l'achat d'actions existantes de la Société en faveur du personnel salarié et des mandataires sociaux (quinzième résolution) ⁽²⁾	3 % du capital existant au jour de la décision d'attribution des options	38 mois
6. Autorisation donnée au Directoire pour procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre en faveur des mandataires sociaux et des salariés de la Société et de certaines sociétés ou groupements qui lui sont liés (seizième résolution) ⁽²⁾	3 % du capital existant à la date d'attribution	38 mois

(1) Conformément à la quatorzième résolution, le montant nominal maximum (hors prime d'émission) des augmentations de capital par voie d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription qui pourraient être décidées en vertu des délégations de compétence ou des autorisations données au Directoire résultant des septième, huitième, neuvième et onzième résolutions ne pourra être supérieur à 20 millions d'euros, majoré éventuellement du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions à réaliser éventuellement pour préserver conformément à la loi les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

(2) La Société déclare qu'elle pourrait avoir l'intention de mettre en œuvre, à court terme, entre la date du transfert de ses actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris et le 31 décembre 2008, cette délégation dans le cadre normal de ses activités en application de sa politique de fidélisation de ses salariés.

Le graphique ci-dessous représente l'évolution du cours et des volumes moyens échangés sur le titre Aérowatt depuis l'inscription des actions Aérowatt sur le Marché Libre d'Euronext Paris intervenue en novembre 2006 à la suite d'un placement privé réalisé auprès d'investisseurs qualifiés :



(Source : Datastream)

21.1.5 Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital social

Il n'existe aucun droit d'acquisition ou obligation attaché au capital souscrit mais non libéré ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital.

21.1.6 Informations sur le capital social de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et détail de ces options (en ce compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent)

Voir la section 22.3 « *Pactes d'associés* » du présent document de base.

21.1.7 Evolution du capital social de la Société

Le tableau ci-dessous indique les opérations significatives intervenues sur le capital de la Société depuis sa constitution le 28 décembre 2001 jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de base :

Date de l'opération	Nature de l'opération	Augmentation de capital (en euros)	Prime d'émission ou d'apport (en euros)	Nombre de titres créés	Valeur nominale (en euros)	Nombre d'actions cumulées	Capital social (en euros)
28/12/2001	Constitution	7.700	-	770	10	770	7.700
05/08/2002	Apport partiel d'actif	1.532.950	-	153.295	10	154.065	1.540.650
21/12/2002	Emission d'actions ⁽¹⁾	961.410	1.535.372	96.141	10	250.206	2.502.060
19/03/2003	Emission d'ORA 2003 ⁽²⁾	-	-	57.924	25,97	-	-
23/09/05	Emission d'ORA 2005 ⁽³⁾	-	-	57.759	25,97	-	-
7/07/2006	Emission d'OCA 2006 ⁽⁴⁾	-	-	121.127	17,75	-	-
19/07/2006	Emission d'actions ⁽⁵⁾	1.453.680	696.313 ⁽⁵⁾	145.368	10	395.574	3.955.740
19/07/2006	Conversion d'ORA 2003 ⁽⁶⁾	1.504.250	-	150.425	10	545.999	5.459.990
19/07/2006	Conversion d'ORA 2005 ⁽⁷⁾	1.499.970	-	149.997	10	695.996	6.959.960
13/11/2006	Emission d'actions ⁽⁸⁾	5.915.100	11.084.897,40 ⁽⁸⁾	591.510	10	1.287.506	12.875.060
26/12/2006	Conversion d'OCA 2006 ⁽⁹⁾	1.080.410	1.069.594,25	108.041	10	1.395.547	13.955.470
18/09/2007 (constatée le 26/12/2007)	Levée d'options de souscription d'actions 2006	200.000	95.800	20.000	10	1.415.547	14.155.470

- (1) Emission d'actions de prix unitaire de 25,97 euros réservée aux actionnaires suivants : Natexis Investissement, Viveris Management et Sud Capital Gestion.
- (2) Emission d'ORA réservée aux actionnaires suivants : S.A. Natexis Investissement, FCPR Sud Capital Gestion Numéro 2, FCPI Innoveris 2, FCPI Innoveris 3 et FCPI Innoveris 4.
- (3) Emission d'ORA réservée aux actionnaires suivants : S.A. Natexis Investissement, FCPR Sud Capital Gestion Numéro 2, FCPI Innoveris 2, S.A. Centre Capital Développement et de la famille Vergnet.
- (4) Emission d'OCA réservée aux actionnaires suivants : FCPR Demeter, FCPR Capénergie, FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1, FCPI Innoveris 5, FCPI Innoveris 6, FIP Select Ile-de-France (CM-CIC Capital Privé), Centre Loire Expansion.
- (5) Emission d'actions de prix unitaire de 14,79 euros réservée aux actionnaires suivants : FCPR Demeter, FCPR Capénergie, FCPR Crédit Lyonnais

Fonds Secondaire 1, FCPI Innoveris 5, FCPI Innoveris 6, FIP Select Ile-de-France (CM-CIC Capital Privé), Centre Loire Expansion. Une partie de la prime d'émission d'un montant de (696.313 euros) a été virée dans un compte de réserves indisponible pour 290.000 euros.

- (6) Remboursement de l'ensemble des ORA 2003 : parité de remboursement de 2,597 actions de la Société pour une ORA ; prix unitaire par action de 10 euros ; obligataires demandant le remboursement : FCPR Sud Capital n°2, FCPI Innoveris n° 2, FCPI Innoveris n° 3, FCPR Capénergie, FCPR Demeter, FIP Select Ile-de-France et Centre Loire Expansion.
- (7) Remboursement de l'ensemble des ORA 2005 : parité de remboursement de 2,597 actions de la Société pour une ORA ; prix unitaire par action de 10 euros ; obligataires demandant le remboursement : FCPR Sud Capital n°2, FCPI Innoveris n° 4, Centre Capital Développement, Marc Vergnet, Jérôme Billerey, Jean-Michel Chabriaux, François Gréaume, FCPR Capénergie, FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1 et FCPR Demeter.
- (8) Emission d'actions de prix unitaire de 28,74 euros réservée dans le cadre de l'inscription de la Société sur le Marché Libre aux investisseurs qualifiés suivants : Amber Capital (212.248 actions), Demeter Partners (104.384 actions), Crédit Agricole Private Equity (95.685 actions), Ecofin (62.630 actions), Palatine Asset Management (13.918 actions), Keren Finance (12.998 actions), CM-CIC Capital Privé (10.438 actions), Viveris Management (8.699 actions), Financière de Champlain (68.770 actions) et Sapientia (1.740 actions). Les frais d'augmentation de capital (780.000 euros) ont été imputés sur la prime d'émission de 11.084.897,40 euros.
- (9) Conversion de l'ensemble des OCA 2006 : taux de conversion de 0,89198 ; prix unitaire par action de 19,90 euros ; obligataires demandant la conversion : FCPR Demeter, FCPR Capénergie, FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1, FCPI Innoveris n° 5, FCPI Innoveris n° 6, Centre Loire Expansion et FIP Select Ile-de-France.

21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

21.2.1 Objet social (article 3 des statuts)

La Société a pour objet, directement ou indirectement :

- l'ingénierie, les études techniques et toute autre activité permettant de développer, réaliser et exploiter par tous moyens des centrales éoliennes, hydrauliques, solaires et thermiques de production d'électricité ;
- la production et la vente d'énergie en général ;
- la recherche de sites et la maîtrise foncière pour le montage et la réalisation de tous projets liés aux activités ci-dessus ;
- toutes prestations de services techniques, commerciales, administratives et financières se rapportant directement ou indirectement aux activités énoncées ci-dessus ;
- l'acquisition et la souscription de droits sociaux dans toutes sociétés existantes ou à créer ainsi que la gestion de toutes participations financières ;
- et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à ces activités ou susceptibles d'en faciliter le développement.

21.2.2 Dispositions statutaires relatives aux organes d'administration, de direction ou de surveillance de la Société

La Société est administrée par un Directoire et un Conseil de surveillance.

Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il les exerce dans la limite de l'objet social, sous le contrôle du Conseil de surveillance et sous réserve de ceux expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et au Conseil de surveillance par la loi ou les statuts de la Société.

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A ce titre, à toute époque de l'année, il opère les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Voir également la section 16.1 « *Fonctionnement des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la Société* » du présent document de base.

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

21.2.3.1 *Avantages particuliers – Actions de préférence (article 7 des statuts)*

Les statuts de la société ne stipulent aucun avantage particulier au profit de personnes associées ou non.

La Société peut créer des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent.

Les actions de préférence sans droit de vote ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social.

Lorsque les actions sont émises au profit d'un ou plusieurs actionnaires nommément désignés, leur création donne lieu à l'application de la procédure des avantages particuliers.

Les actions de préférence peuvent être rachetées ou converties en actions ordinaires ou en actions de préférence d'une autre catégorie, dans les conditions fixées par la loi.

En cas de modification ou d'amortissement du capital, l'assemblée générale extraordinaire détermine les incidences de ces opérations sur les droits des porteurs d'action de préférence.

21.2.3.2 *Forme des titres de capital et autres valeurs mobilières (article 12 des statuts)*

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

Jusqu'à leur entière libération, les actions sont obligatoirement nominatives et sont inscrites au nom de leur titulaire à un compte tenu par la société qui peut désigner, le cas échéant, un mandataire à cet effet.

Conformément aux dispositions des articles L. 228-1 du Code de commerce et L. 211-4 du Code monétaire et financier relatifs au régime des valeurs mobilières, les droits des titulaires seront représentés par une inscription en compte à leur nom :

- chez l'intermédiaire de leur choix pour les titres au porteur ;
- chez la société et, s'ils le souhaitent, chez l'intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres nominatifs.

La Société est autorisée à 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 est, en outre, en droit de 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 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.

21.2.3.3 *Indivisibilité des titres de capital (article 15 des statuts)*

Les titres de capital sont indivisibles à l'égard de la Société. Les propriétaires indivis d'actions sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire commun de leur choix. A défaut d'accord entre eux sur le choix d'un mandataire, celui-ci est désigné par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Le droit de vote attaché à l'action est exercé par le propriétaire des actions mises en gage.

En cas de démembrement de la propriété d'une action, il appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

21.2.3.4 *Droits et obligations attachés aux actions ordinaires (article 16 des statuts)*

La possession d'une action ordinaire emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux résolutions régulièrement adoptées par toutes les assemblées générales.

Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Dans les assemblées, chaque action ordinaire donne droit à une voix sous réserve des exceptions prévues par la loi et, le cas échéant, par les statuts.

Chaque action ordinaire donne droit à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente dans les bénéfices, l'actif social et le boni de liquidation.

Le cas échéant et sous réserve de prescriptions impératives, il sera fait masse entre toutes les actions ordinaires indistinctement de toutes exonérations ou imputations fiscales, comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société, avant de procéder à tout remboursement au cours de l'existence de la société ou à sa liquidation, de telle sorte que, compte tenu de leur valeur nominale respective, toutes les actions ordinaires reçoivent la même somme nette quelles que soient leur origine et leur date de création.

21.2.4 *Modalités de modification des droits des actionnaires*

Les droits des actionnaires tels que figurant dans les statuts de la Société ne peuvent être modifiés que par une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société.

21.2.5 *Assemblées générales d'actionnaires de la Société*

21.2.5.1 *Objet et tenue des assemblées générales ordinaires (article 41 des statuts)*

L'assemblée générale ordinaire prend toutes les décisions excédant les pouvoirs du Directoire et du Conseil de surveillance et qui ne relèvent pas de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire. Elle est réunie au moins une fois par an, dans les six mois de la clôture de l'exercice, pour statuer sur toutes les questions relatives aux comptes de l'exercice ; ce délai peut être prolongé à la demande du Directoire par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant sur requête.

21.2.5.2 *Quorum et majorité des assemblées générales ordinaires (article 42 des statuts)*

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents, votant par correspondance ou représentés possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis. Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents, votant par correspondance ou représentés.

21.2.5.3 *Objet et tenue des assemblées générales extraordinaires (article 43 des statuts)*

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sauf à l'occasion d'un regroupement d'actions régulièrement effectué ou pour la négociation de rompus en cas d'opérations telles que les augmentations ou réductions de capital. Elle ne peut non plus changer la nationalité de la Société, sauf si le pays d'accueil a conclu avec la France une convention spéciale permettant d'acquérir sa nationalité et de transférer le siège social sur son territoire, et conservant à la Société sa personnalité juridique.

Par dérogation à la compétence exclusive de l'assemblée extraordinaire pour toutes modifications des statuts, les modifications aux clauses relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent, dans la mesure où ces modifications correspondent matériellement au résultat d'une augmentation, d'une réduction ou d'un amortissement du capital, peuvent être apportées par le Directoire.

21.2.5.4 *Quorum et majorité des assemblées générales extraordinaires (article 44 des statuts)*

Sous réserve des dérogations prévues pour certaines augmentations du capital et transformations, l'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents, votant par correspondance ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Sous ces mêmes réserves, elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents, votant par correspondance ou représentés.

21.2.5.5 *Assemblées spéciales (article 45 des statuts)*

Les assemblées spéciales ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents, votant par correspondance ou représentés possèdent au moins sur première convocation le tiers et sur deuxième convocation le cinquième des actions ayant le droit de vote et dont il est envisagé de modifier les droits. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Ces assemblées statuent à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents, votant par correspondance ou représentés.

21.2.6 *Dispositions permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle*

Les statuts de la Société ne contiennent pas de dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

21.2.7 *Franchissements de seuil (article 13 des statuts)*

Outre l'obligation légale d'information résultant des dispositions législatives et réglementaires en vigueur, toute personne, physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre de titres représentant plus de 1 % du capital social ou des droits de vote de la Société, ou tout multiple de ce pourcentage, est tenue, dans un délai de cinq (5) jours de bourse à compter du franchissement de ces seuils, d'informer la Société, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, du nombre total d'actions, de droits de vote et des valeurs mobilières donnant accès au capital social qu'elle détient.

Cette obligation d'information s'applique à la hausse ou à la baisse, dans les conditions stipulées au paragraphe précédent, chaque fois que l'un des seuils mentionnés audit paragraphe est franchi.

Le non respect de l'obligation d'information mentionnée au présent article, est sanctionné, pour les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, par la privation du droit de vote dans toutes les assemblées générales d'actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification du franchissement de seuil en cause à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 5 % au moins du capital et des droits de vote de la Société.

21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital social

Le capital social et les droits attachés aux actions qui le composent peuvent être modifiés dans les conditions prévues par la loi, les statuts de la Société ne prévoyant pas de stipulations spécifiques.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Parmi l'ensemble des contrats conclus par le Groupe au cours des deux années précédant l'enregistrement du présent document de base, les contrats décrits dans la présente section sont considérés comme importants par le Groupe.

22.1 CONTRAT « CLÉS EN MAIN » DE CENTRALES PHOTOVOLTAÏQUES

Solar Energies, filiale indirecte de la Société au travers de la société Aérowatt Participations, et Apex BP Solar ont conclu le 17 septembre 2007 un contrat-cadre « Clés en main » d'ingénierie, de vente, de livraison, de montage et de mise en exploitation de centrales photovoltaïques.

En vertu de ce contrat, Apex BP Solar s'est engagée à assurer, pour le compte de Solar Energies, la conception, l'installation et la mise en service « clés en main » de centrales photovoltaïques situées en Outre-Mer d'une puissance totale de 3 MWc et d'une puissance totale contractuelle égale à la puissance mentionnée dans l'accord relatif au bénéfice de l'aide fiscale de la Direction générale des impôts pour 2007.

Aux termes de ce contrat, Apex BP Solar procédera, pour le compte et à la demande de Solar Energies, dans un délai et moyennant un prix contractuellement déterminés pour chaque centrale solaire concernée, à :

- (i) l'identification de sites ;
- (ii) la signature de baux avec les propriétaires ;
- (iii) l'obtention des autorisations administratives nécessaires ;
- (iv) la conception du projet de construction et d'ingénierie ;
- (v) le raccordement au réseau public d'électricité ; et
- (v) la fourniture des données de fonctionnement de la centrale une fois qu'elle sera achevée.

Ce contrat cadre ne stipule ni de capacité, ni d'échéance pour la fourniture des prestations d'Apex BP Solar. La capacité à livrer prévue chaque année fait l'objet de contrats d'application spécifiquement conclus par la Société en fonction de ses besoins.

La Société est, au jour du présent document de base, en cours de négociations avec Apex BP Solar afin de conclure un contrat d'approvisionnement de Solar Energies de 4,7 MWc en 2008, révisable pour les années suivantes.

22.2 ACCORD CADRE DE PARTENARIAT EN VUE DU DÉVELOPPEMENT DE PROJETS PHOTOVOLTAÏQUES

La Société et la société Héliowatt ont conclu le 31 mars 2008 un accord cadre de partenariat en vue du développement de projets photovoltaïques.

Cet accord de partenariat a notamment pour objet (i) la coordination générale par Héliowatt du développement de parcs photovoltaïques sur un ou plusieurs sites d'ores et déjà identifiés ou à identifier, pour le compte de Aérowatt, agissant en qualité de maître d'ouvrage des projets et (ii) le financement et la construction des parcs photovoltaïques développés en vue de leur exploitation via une structure ad hoc détenue conjointement par les deux parties.

Les frais liés au développement de chaque projet sont scindés entre (i) les prestations sous-traitées (dans une proportion marginale du budget global de développement) et (ii) la rémunération d'Héliowatt, dont les modalités de calcul sont précisées et à laquelle s'ajoute une prime de réussite à hauteur de 35 % du chiffre d'affaire annuel prévisionnel du projet développé.

Dans la ou les entités créées en vue de l'exploitation des parcs photovoltaïques développés, Héliowatt pourra revendiquer une détention du capital dans les proportions qu'elle aura conjointement décidées avec Aérowatt, préalablement à la création de la structure d'exploitation. Aérowatt et Héliowatt décideront conjointement des modalités de construction et d'exploitation des projets développés.

Les objectifs de capacité ne font pas l'objet de stipulation dans cet accord cadre de partenariat. La Société estime que la puissance développée par Héliowatt au cours des deux prochaines années sera de 10 MWc environ (voir pour plus de détails la section 6.5.2.1 « *Une position récente mais prometteuse* » du projet de document de base).

Aérowatt sera toujours actionnaire majoritaire des entités amenées à exploiter les parcs solaires mis en place dans le cadre de ce partenariat.

Les parties sont tenues à une obligation de loyauté et de confidentialité au titre de l'accord de partenariat.

Cet accord de partenariat est conclu pour une durée de 5 ans à compter du 31 mars 2008.

22.3 PACTE D'ASSOCIÉS

22.3.1 Pacte d'associés relatif à la création de la société Aérowatt Participations

La Société et FCPR Capénergie, fonds d'investissement dans le secteur des énergies renouvelables, ont conclu un pacte d'associés le 17 septembre 2007 ayant notamment pour objet (i) la création d'Aérowatt Participations, société holding de projets avec un capital détenu à hauteur de respectivement 55 % par la Société et 45 % par FCPR Capénergie, (voir pour plus de détails concernant Aérowatt Participations la section 7.1.2 « *Description des principales filiales du Groupe* » du présent document de base), (ii) la fixation des principes d'organisation et de fonctionnement d'Aérowatt Participations et (iii) la détermination des conditions de cession des actions Aérowatt Participations et des titres ou droits donnant accès directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, au capital d'Aérowatt Participations que les parties détiennent ou viendront à détenir (les « Titres »).

La Société et FCPR Capénergie se sont consenties mutuellement un droit de préemption en cas de cession des Titres par l'une d'elles (hors cas de cession des Titres (i) par la Société à une société ou à une entité gérée ou contrôlée par la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce ou (ii) par FCPR Capénergie à ses affiliés).

En outre, le pacte prévoit que, sous réserve de l'exercice par FCPR Capénergie de son droit de sortie totale tel que défini ci-après, les Titres resteront inaliénables pendant une durée de 3 ans à compter de la signature du pacte.

Aux termes de ce pacte, FCPR Capénergie dispose également d'un droit de sortie totale en vertu duquel il est en droit de céder la totalité de ses Titres en cas notamment (i) de changement de contrôle de la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce (au cas où celle-ci viendrait à être contrôlée) ou (ii) de projet de transfert par la Société de tout ou partie de ses Titres à un ou plusieurs cessionnaires agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce ayant pour effet un changement de contrôle d'Aérowatt Participations au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce et/ou la perte par la Société de la majorité des voix aux assemblées générales d'Aérowatt Participations ou (iii) de projet d'Aérowatt Participations de transférer tout ou partie des titres que cette dernière détient dans le capital des sociétés d'exploitation de projets à un ou plusieurs cessionnaires agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce ayant pour effet un changement de contrôle desdites sociétés au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

Ce pacte ne prévoit pas d'obligation de rachat par la Société des Titres de FCPR Capénergie pendant sa durée ou à son échéance. La Société et FCPR Capénergie ont cependant convenu de mettre en

oeuvre leurs meilleurs efforts pour que ce dernier puisse liquider la totalité de sa participation dans Aérowatt Participations avant le 31 décembre 2015.

Ce pacte d'associés prend fin au plus tard le 30 juin 2016.

22.3.2 Pacte d'associés relatif à l'acquisition de la société Solar Energies

La Société, la Caisse des Dépôts et Consignations (« CDC ») et Aérowatt Participations ont conclu un pacte d'associés en date du 17 septembre 2007 en vertu duquel Aérowatt Participations et la CDC ont respectivement acquis 65 % et 35 % du capital social de Solar Energies (voir pour plus de détails concernant Solar Energies la section 7.1.2 « *Description des principales filiales du Groupe* » du présent document de base).

Le pacte a notamment pour objet de définir les modalités d'administration de Solar Energies et les conditions de transfert des actions Solar Energies.

Ainsi, en cas de projet de cession par la Société, en une ou plusieurs fois, à un cessionnaire (autre qu'une société qu'elle contrôle directement ou indirectement) de plus de 50 % des actions et/ou des droits de vote qu'elle détient dans Aérowatt Participations, la CDC pourra soit (i) racheter l'intégralité des titres ou droits donnant accès immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de Solar Energies détenues par Aérowatt Participations (les « Actions ») ou (ii) faire racheter lesdites Actions par Aérowatt Participations.

La CDC bénéficie par ailleurs d'un droit de sortie unilatérale total en vertu duquel Aérowatt Participations s'engage, à première demande de la CDC, à lui racheter sa participation dans le capital social de Solar Energies, notamment dans l'hypothèse où la Société ne proposerait pas à la CDC ses actions dans Solar Energies dans les conditions mentionnées ci-dessus. Aucune méthode de valorisation de la participation de la CDC n'a été arrêtée. A défaut d'accord entre les parties sur le prix de transfert de la participation de la CDC, celui-ci sera déterminé à dire d'expert.

Ce pacte d'associés est conclu pour une durée de 22 ans à compter du 17 septembre 2007.

22.3.3 Pacte d'associés relatif au processus décisionnel au sein de la société Héliowatt

La Société et Monsieur Pierre-Yves Barbier (les « Parties ») ont conclu un pacte d'associés en date du 31 mars 2008, en vertu duquel la Société et Monsieur Pierre-Yves Barbier, qui détiennent respectivement 48 % et 34 % du capital social de Héliowatt (voir pour plus de détails concernant Héliowatt la section 7.1.2 « *Description des principales filiales du Groupe* » du présent document de base), précisent les conditions dans lesquelles les Parties pourront se concerter avant de prendre toutes décisions relatives à la bonne marche de Héliowatt. A la date du présent document de base, M. Barbier n'a pas d'autres liens avec le Groupe que ceux mentionnés dans la section 22.3.3 du présent document de base. Ce pacte définit notamment les modalités d'administration de Héliowatt et les conditions de transfert des actions Héliowatt.

Le pacte organise ainsi la mise en place, les modalités de convocation, de réunion et de décision d'un comité de pilotage dont les membres sont désignés par les Parties pour une durée illimitée et dont l'objet est de coordonner les actions engagées par Héliowatt au regard de celles de la Société.

Les Parties s'engagent par ailleurs à proposer, en cas de cession envisagée de tout ou partie de leurs parts dans le capital social de Héliowatt, en priorité à l'autre partie, l'acquisition des dites parts. Les Parties décident également, en cas de cession envisagée par Monsieur Pierre-Yves Barbier de ses parts dans Héliowatt, que la Société devra se voir proposer de sortir du capital de Héliowatt aux mêmes conditions financières que celles qui seraient proposées à Monsieur Pierre-Yves Barbier par tout cessionnaire éventuel.

Ce pacte d'associés est conclu pour une durée de 5 ans à compter du 31 mars 2008.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS

Néant.

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

L'ensemble des documents sociaux devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la réglementation en vigueur, est consultable au siège social de la Société.

Peuvent notamment être consultés :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société ;
- tous les rapports, courriers et autres documents, évaluation et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document de base ;
- les informations financières historiques de la Société pour chacun des trois exercices précédant la publication du présent document de base.

La Société entend communiquer ses résultats financiers conformément aux exigences des lois et réglementations en vigueur.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social de la Société (6, rue Henri Dunant – 45140 Ingré), ainsi que sur le site internet de la Société (www.aerowatt.com) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Voir la note 5.2 de l'annexe aux comptes consolidés de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 figurant à la section 20 « *Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe* » du présent document de base.

GLOSSAIRE

Biomasse :	masse de matière organique non fossile d'origine biologique. Elle comprend les végétaux utilisables directement et les résidus d'une première exploitation de la biomasse (déchets agricoles, déchets domestiques, déjections animales, déchets forestiers).
Capacité de production :	la capacité de production d'une centrale à produire une quantité spécifique d'électricité à un moment et sur une durée spécifiques, mesurée en kilowatts ou mégawatts.
Capacité installée :	capacité de production installée sur un site de production ou sur un ensemble de sites (en KW ou MW).
Cellule photovoltaïque :	dispositif permettant de convertir directement le rayonnement solaire en énergie électrique. Les cellules sont ordonnées en modules qui composent les panneaux solaires.
Centrale électrique :	installation où l'on produit de l'électricité.
Combustibles fossiles :	combustibles à base de carbone provenant de dépôts de carbone fossile, dont le charbon, le pétrole et le gaz naturel.
Développement durable :	développement qui répond aux besoins actuels sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire leurs propres besoins.
Dioxyde de carbone (CO₂) :	gaz qui produit naturellement, et qui est également le produit dérivé de la combustion des combustibles fossiles et de la biomasse, ainsi que des changements d'affectation des terres et autres processus industriels.
Energie éolienne :	l'énergie éolienne est l'énergie du vent et plus spécifiquement, l'énergie tirée du vent au moyen d'un dispositif aérogénérateur ad hoc comme une éolienne ou un moulin à vent. Cette source d'énergie est une énergie renouvelable.
Energie fossile :	l'énergie fossile est l'énergie chimique contenue dans les combustibles fossiles. Au cours des temps géologiques, moins de 1 % de la matière organique (biomasse) a été enfouie dans le sol, ou a sédimenté au fond des lacs et des océans. Elle s'est ensuite transformée en kérosène, puis en combustibles fossiles : pétrole, gaz naturel ou charbon.
Energie hydraulique :	l'énergie hydraulique est l'énergie mise en jeu du déplacement ou de l'accumulation d'un fluide incompressible telle que l'eau douce ou l'eau de mer. Ce déplacement va produire un travail mécanique qui est utilisé directement ou converti sous forme d'électricité.
Energies renouvelables :	fournies par le soleil, le vent, la chaleur de la terre, les chutes d'eau, les marées ou encore la croissance des végétaux et le recyclage des déchets, leur exploitation n'engendre pas ou peu de déchets ni d'émissions polluantes. Il s'agit donc d'énergies tirées d'une source renouvelable de manière permanente. On qualifie les énergies renouvelables d'énergies « flux » par rapport aux énergies « stock », elles-mêmes constituées de gisements limités de combustibles fossiles : pétrole, charbon, gaz, uranium.

Energie solaire :	l'énergie solaire est divisée entre l'énergie photovoltaïque et l'énergie thermique. La première est la production d'électricité à partir de lumière, notamment à l'aide de panneaux solaires, tandis que la seconde est l'utilisation directe de la lumière pour le chauffage.
Energie solaire passive :	la plus ancienne utilisation de l'énergie solaire consiste à bénéficier de l'apport direct du rayonnement solaire, c'est-à-dire l'énergie solaire passive. Pour qu'un bâtiment bénéficie au mieux des rayons du soleil, on doit tenir compte de l'énergie solaire lors de la conception architecturale (façades doubles, orientation vers le sud, surfaces vitrées, etc.). L'isolation thermique joue un rôle important pour optimiser la proportion de l'apport solaire passif dans le chauffage et l'éclairage d'un bâtiment.
Eolien onshore :	capacité éolienne installée sur terre, par opposition à celle installée sur mer ou éolien <i>off-shore</i> .
Hydrolienne :	une hydrolienne est une turbine sous-marine qui utilise l'énergie cinétique des courants marins, comme une éolienne utilise l'énergie cinétique de l'air.
Kilowattheure (kWh) :	unité de mesure de travail et d'énergie, correspondant à 1.000 watts par heure. Un kilowattheure correspond à la consommation d'un appareil électrique de 1.000 W fonctionnant pendant une heure. On utilise aussi ses multiples exprimés en MWh (mégawattheure) ou TWh (térawattheure) avec 1 MWh = 1.000 kWh et 1 TWh = 1 milliard de kWh.
Maîtrise de l'énergie :	ensemble des mesures mises en œuvre pour une utilisation la plus efficace possible des ressources énergétiques. Ce terme englobe les économies d'énergie, l'utilisation rationnelle de l'énergie et les substitutions énergétiques.
Mégawatt (MW) :	le Mégawatt est une unité de mesure de puissance ; cette unité décrit habituellement la capacité de production d'énergie d'une génératrice (1 mégawatt (MW) = 1 million de watts).
MWcrête (MWc) :	le Watt crête caractérise la puissance d'un panneau photovoltaïque. Un Watt crête correspond environ à la puissance d'une cellule monocristalline d'une surface d'un décimètre carré et de dimensions 100 mm x 100 mm. La puissance crête représente la puissance délivrée par le panneau au point de puissance maximum et pour une irradiation solaire de 1.000 W/ m ² avec une cellule à 25°C.
Parc éolien :	regroupement d'éoliennes produisant de l'électricité. Un parc peut inclure moins d'une dizaine à plusieurs centaines d'éoliennes.
Photovoltaïque :	une cellule photovoltaïque est un composant électronique qui, exposé à la lumière (photons), génère une tension électrique (volt). Cet effet est appelé l'effet photovoltaïque.
Source d'énergie renouvelable :	toute source d'énergie, autre que les combustibles fossiles et la fission nucléaire, dont la consommation ne limite pas son utilisation future. Selon la définition adoptée par le Parlement Européen en 2001, il s'agit de l'énergie éolienne, solaire, géothermique, houlomotrice, marémotrice et hydroélectrique, de la biomasse, des

gaz de décharge, des gaz des stations d'épuration d'eaux usées et du biogaz.

Turbine :

moteur rotatif qui convertit l'énergie cinétique de l'air en mouvement en énergie mécanique ou en électricité.