

# THEENERGO

 SYNERGY IN SUSTAINABLE ENERGY



## RÉSUMÉ

**ADMISSION A LA NEGOCIATION SUR EURONEXT BRUSSELS ET EURONEXT PARIS DE TOUTES LES ACTIONS EXISTANTES ET LES ACTIONS A EMETTRE SUITE A L'EXERCICE DE WARRANTS EXISTANTS.**

**Listing Agent**

**Euronext Brussels**



**Août 2008**

## RÉSUMÉ

*Le présent résumé constitue une simple introduction au Prospectus. Il contient des informations sélectionnées concernant Thenergo NV. Il doit être lu conjointement avec (et être entièrement nuancé par) les informations plus détaillées, les états financiers et les notes explicatives s’y rapportant, repris par ailleurs dans le Prospectus. Il doit également être lu conjointement avec les informations figurant dans le chapitre du Prospectus “1 - Facteurs de Risque”. Toute décision d’investir dans les actions doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Si une action concernant l’information dans ce Prospectus était intentée devant un tribunal, l’investisseur plaignant pourrait selon le droit applicable, devoir supporter les frais liés à la traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Personne ne peut être tenu civilement responsable sur base de ce résumé, y compris ses traductions, à moins qu’il ne soit trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres sections du Prospectus.*

## RÉSUMÉ DE THENERGO

### Généralités

Thenergo est une société internationale active dans le secteur des énergies renouvelables et spécialisée dans la production décentralisée d’électricité et de chaleur destinée à des partenaires industriels, à des consommateurs tiers et à la vente sur les bourses d’électricité externes. La Société se positionne comme étant une société d’exploitation de combustibles verts multiples, développant et exploitant un réseau énergétique utilisant des techniques telles que la biomasse, le biogaz, le gaz naturel, le biodiesel, le bois et des combustibles secondaires. La Société propose des solutions complètes, innovantes, concurrentielles et prouvées en matière d’énergie renouvelable, qui reposent sur ses capacités approfondies en ingénierie, allant du projet conceptuel initial à la vente d’électricité.

Les installations de production d’électricité de Thenergo sont basées sur un système de cogénération, ou PCCE (“production combinée chaleur-électricité”). Dans une centrale thermique classique, la chaleur dégagée lors de la production d’électricité est perdue. Dans une centrale à cogénération, la plus grande partie de cette chaleur est exploitée d’une façon ou d’une autre, ce qui accroît tant le rendement énergétique que la rentabilité de l’installation.

La Société collabore avec des partenaires agricoles, industriels et publics et utilise son expérience durable et prouvée dans le cadre de la conception, l’ingénierie, la construction, l’intégration, l’exploitation et le financement de projets en matière d’énergie renouvelable. La chaîne de valeurs d’énergie renouvelable de Thenergo offre à ses clients des solutions énergétiques sur mesure d’une capacité comprise entre 1 et 50 MWe. La production d’énergie est assurée par des centrales décentralisées implantées sur ou à proximité des terrains des partenaires de projets.

Les activités de Thenergo comprennent :



## Eléments importants relatifs à l'investissement

- *Facteurs économiques, environnementaux et politiques puissants.*

Face à la forte hausse du prix de l'énergie ces dernières années, il est de plus en plus crucial d'optimiser le rendement énergétique dans les procédés de production d'énergie. Ce besoin de rendement énergétique est un des principaux supports pour le développement des activités de Thenergo. Grâce aux centrales à cogénération, on obtient un meilleur rendement que les centrales classiques. De même, du point de vue de l'environnement et en réponse au réchauffement climatique, les fournisseurs d'énergie renouvelable offrent des alternatives durables aux fournisseurs d'électricité classiques. Par conséquent, la prise de conscience croissante de l'urgence écologique influe de plus en plus sur les activités de Thenergo. Les fournisseurs d'énergie durable vont également devenir d'une importance stratégique pour les pays qui traditionnellement dépendent de fournisseurs énergétiques étrangers, dans la mesure où elle permettra aux gouvernements de réduire cette dépendance aux importations d'énergie. Enfin, la sensibilisation grandissante des populations à la réduction des volumes de déchets favorise le développement des activités de valorisation énergétique de Thenergo.

L'Union européenne a renouvelé et renforcé son engagement envers le protocole de Kyoto au moyen d'une proposition de nouvelle directive européenne relative à la promotion des sources d'énergie renouvelable (COM(2008) 30), introduite le 23 janvier 2008 et communément appelée "directive 20/20".

- *Modèle d'entreprise entièrement intégré.*

Thenergo fonctionne selon un modèle d'entreprise entièrement intégré qui englobe la conception en ingénierie, le financement de projets, l'approvisionnement des matières premières et la logistique, les activités opérationnelles et la gestion des ventes d'énergie. Grâce à cette approche intégrée, Thenergo a le contrôle sur les différents maillons de la chaîne de valeur, ce qui lui permet d'optimiser les performances économiques et de minimiser les risques de sous-traitance et de dépendance. En tant que fournisseur de solutions vertes "tout-en-un", Thenergo considère être bien placée pour répondre aux exigences d'un marché de l'énergie en pleine évolution.

Cette maîtrise de l'ensemble de la chaîne de valeur permet également à Thenergo de bénéficier de précieuses synergies. Ainsi, des sous-produits qui sont générés par certaines centrales dans le portefeuille de Thenergo serviront ultérieurement de combustibles dans d'autres centrales du portefeuille. Ces synergies réduiront encore plus la dépendance à des fournisseurs externes de combustibles. D'autres sous-produits, tels que le CO<sub>2</sub>, l'eau de récupération ou l'ammoniac qui ne servent pas de combustible aux centrales Thenergo, peuvent être revendus à des tiers.

Thenergo entend développer son modèle intégré via une croissance tant organique qu'externe. La croissance de son portefeuille de projets permettra à Thenergo d'accroître les synergies entre les différentes centrales opérationnelles.

- *Diversification dans la chaîne de valorisation.*

La stratégie de Thenergo consistant à développer des solutions à combustibles multiples s'est avérée un facteur déterminant du point de vue de la gestion des coûts des matières premières, qui est un des facteurs de rentabilité critique de tout projet. Par conséquent, Thenergo continuera à développer un portefeuille de projets diversifié, soutenu par une analyse exhaustive des combustibles afin d'obtenir un large éventail de combustibles. Les combustibles des installations actuelles et futures comprennent le gaz naturel, le biogaz, le biodiesel, la biomasse ligneuse et des combustibles secondaires.

Le rachat du groupe Leysen en septembre 2007, actif dans la gestion des déchets, permet à Thenergo de **diversifier** considérablement **ses combustibles** et de sécuriser davantage son approvisionnement.

Par ailleurs, Thenergo diversifie la technologie qui fonde ses projets afin d'accorder ceux-ci aux besoins du client et d'optimiser la productivité économique.

Thenergo bénéficie enfin d'une **diversification de la production d'énergie** au niveau de la vente d'électricité, de chaleur et de sous-produits. Thenergo considère que la combinaison des revenus électriques fixes et variables assure un équilibre risques-bénéfices optimal.

Thenergo exploite de nombreuses centrales à cogénération en Belgique, aux Pays-Bas et en Allemagne et considère qu'une **diversification géographique** est cruciale dans le secteur de l'énergie renouvelable car elle permet de s'affranchir, dans une large mesure, des réglementations locales. C'est d'ailleurs dans ce contexte que

Thenergo a repris ENRO à la fin de l'année 2007. ENRO est une société allemande qui développe et exploite des centrales PCCE utilisant de la biomasse et du gaz naturel comme combustible.

- ***Partenariats.***

Thenergo tente de garder le contrôle sur les matières premières en associant des partenaires à de nouveaux projets. Pour la majorité des projets, Thenergo collabore avec des partenaires industriels et publics qui deviennent généralement actionnaires du projet. La relation avec le partenaire est très visible dans le cas d'un projet sur site où le partenaire produit généralement des déchets organiques ou non organiques que Thenergo utilise par après en tant que combustible ou matière première. Thenergo offre ainsi une solution pour la gestion des déchets de son partenaire, tout en produisant de l'électricité et de la chaleur au profit de ce partenaire pour un prix pré-établi. La plupart des projets produisant un excédent d'électricité, Thenergo revend la plus grande partie de cette production d'électricité au réseau d'électricité général.

À plus grande échelle, Thenergo a conclu un partenariat avec Agri Investment Fund (AIF), un fonds d'investissement de la M.R.B.B., la holding financière du "Boerenbond".

- ***Flux de trésorerie récurrent positif et bénéfiques nets résultant des installations existantes.***

Thenergo a actuellement 24 projets opérationnels dans trois pays. Cinq de ces projets ont été finalisés en décembre 2007, un en avril 2008, un en juin 2008 et un en août 2008. Ces projets reposent sur des technologies prouvées. En 2007, les flux de trésorerie résultant des activités de l'entreprise, avant investissements en fonds de roulement, étaient de 2.968.000 €, et les bénéfices nets de 858.000 €. De plus, ces chiffres 2007 n'intègrent que quatre mois d'activité pour le groupe Leysen et ne tiennent pas compte des activités d'ENRO dans la mesure où l'acquisition du groupe Leysen date de septembre 2007 et celle d'ENRO de décembre 2007.

- ***Grand potentiel de croissance résultant d'un pipeline diversifié et d'acquisitions.***

Thenergo a actuellement 10 sites en construction, dont 7 sont situés en Belgique, 2 aux Pays-Bas et 1 en Allemagne. Outre les installations opérationnelles et les sites en construction, Thenergo a également identifié un pipeline important de projets futurs à développer et à implémenter sur la période 2008-2011. Il s'agit de la construction de centrales PCCE qui utiliseront les 5 types de combustibles présentés dans le chapitre du Prospectus "7.6 — Types de combustibles". Le nombre total de projets identifiés dans le pipeline représente une capacité de production électrique d'environ 432 MWe et une capacité thermique d'environ 510 MWth. La Société estime qu'elle réalisera une partie importante de ces projets identifiés de la manière indiquée au chapitre du Prospectus "7.13 — Projets à l'étude". Ces projets contribueront, par ailleurs, à la diversification du portefeuille de combustibles utilisés par la Société.

En 2007, Thenergo a fait plusieurs acquisitions qui lui ont permis de disposer de toutes les compétences managériales et techniques nécessaires à la mise en oeuvre d'un modèle d'entreprise entièrement intégré et diversifié. Les acquisitions de Polargen, de Leysen et d'ENRO ont été réalisées dans cette perspective.

Thenergo s'attachera également à s'implanter dans d'autres pays d'Europe (croissance interne et externe). Elle exploite à l'heure actuelle des centrales en Belgique, aux Pays-Bas et en Allemagne. L'expansion dans le reste de l'Europe se fera par le biais de nouveaux projets ou d'acquisitions.

## RÉSUMÉ DE LA COTATION

<b>Thenergo SA (“la Société”)</b>	Thenergo SA, société anonyme, ayant son siège social avenue Louise 505, boîte 2, à 1050 Ixelles (Bruxelles) et inscrite au Registre belge des personnes morales sous le numéro 0477.032.538 (RPM Bruxelles).
<b>Cotation</b>	Les 17.236.007 actions existantes de la Société sont actuellement cotées sur le marché d’Alternext Paris (symbole ALTHE, numéro de code international BE0947217122 pour les actions). Une demande a été introduite afin que ces actions existantes et les actions issues de l’exercice des warrants soient cotées et admises à la négociation sur Euronext Brussels et Euronext Paris. Les actions existantes cesseront d’être cotées sur Alternext Paris dès leur admission à la cotation sur Euronext Paris.
<b>Politique de dividendes</b>	La Société n’a versé aucun dividende ces dernières années du fait qu’elle poursuivait une stratégie de croissance et qu’elle investissait dans de nouveaux projets et dans son fonds de roulement. A l’heure actuelle, le conseil d’administration entend affecter tous les éventuels bénéfices générés par les activités de la Société au développement et à la croissance de celle-ci, et ne prévoit pas de verser des dividendes à ses actionnaires dans un futur proche.
<b>Codes</b>	Actions cotées sur Euronext Brussels ISIN: BE0947217122 Code SVM Code: 947217.12 Symbole Euronext: THEB Actions cotées sur Euronext Paris ISIN: BE0947217122 NSC Code: NSCFR0THEPA9 Symbole Euronext: THEPA
<b>Dates principales</b>	Les dates suivantes sont toutes estimatives et peuvent varier du fait de circonstances imprévues :
20 août 2008	Date de publication du Prospectus
22 août 2008	Delisting d’Alternext Paris
25 août 2008	Date d’admission à la cote sur Euronext Brussels et Euronext Paris

## RÉSUMÉ DE DONNÉES FINANCIÈRES

### *Compte de résultats (en milliers d'euros)*

	2007		2006		2005	
<b>Produits d'exploitation .....</b>	<b>20.987</b>		<b>3.787</b>		<b>1.303</b>	
Chiffre d'affaires .....	20.810	100%	3.738	100%	1.299	100%
Autres produits.....	177		49		4	
<b>Charges d'exploitation .....</b>	<b>-18.472</b>	<b>-89%</b>	<b>-3.360</b>	<b>-90%</b>	<b>-1.325</b>	<b>-102%</b>
Coût des ventes .....	-13.670	-66%	-1.900	-51%	-756	-58%
Frais de personnel .....	-2.334	-11%	-858	-23%	-220	-17%
Autres charges d'exploitation .....	-2.468	-12%	-602	-16%	-349	-27%
<b>Ebitda Récurrent*</b> .....	<b>2.515</b>	<b>12%</b>	<b>427</b>	<b>11%</b>	<b>-22</b>	<b>-2%</b>
Dépreciations et amortissements.....	-1.696	-8%	-362	-10%	-150	-12%
Paiemens fondés sur des actions .....	-1.880					
<b>Ebit (Résultat opérationnel).....</b>	<b>-1.061</b>	<b>-5%</b>	<b>65</b>	<b>2%</b>	<b>-172</b>	<b>-13%</b>
<b>Résultat financier.....</b>	<b>65</b>		<b>105</b>		<b>-146</b>	
Produits financiers .....	1.394		378		41	
Charges financières.....	-1.329		-273		-187	
Part dans le résultat des entreprises associées	227		102			
Charge d'impôt/(produits) .....	-1.627		204		-276	
<b>Bénéfices .....</b>	<b>858</b>	<b>4%</b>	<b>68</b>	<b>2%</b>	<b>-42</b>	<b>-3%</b>

\* Récurrent = EBITDA déclaré avant paiements fondés sur des actions de EUR 1,9 million.

**Bilan (en milliers d'euros)**

	2007	2006	2005
Goodwill .....	59.853	2.841	
Immobilisations incorporelles.....	7.507	5.219	
Immobilisations corporelles.....	38.016	8.385	3.571
Investissements.....	9.332	1.328	
Latences fiscales actives.....	2.588	244	313
Autres actifs non courants.....	124		
<b>Immobilisations.....</b>	<b>117.420</b>	<b>18.017</b>	<b>3.884</b>
Créances commerciales.....	12.170	6.851	928
Autres créances.....	5.447	1.224	856
Stocks.....	205		135
Autres actifs circulants.....	980	280	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	49.825	2.979	447
<b>Actifs circulants.....</b>	<b>68.627</b>	<b>11.334</b>	<b>2.368</b>
<b>Total de l'actif.....</b>	<b>186.047</b>	<b>29.351</b>	<b>6.252</b>
Capital social.....	114.848	3.471	1.681
Bénéfices non distribués.....	-1.386	-1.566	-1.450
Paiements fondés sur des actions.....	7.916		
Réserves de hedging.....	-152		
Intérêts minoritaires.....	1.247	3.675	250
<b>Capitaux propres.....</b>	<b>122.473</b>	<b>5.580</b>	<b>481</b>
Emprunts à long terme.....	24.164	2.539	1.410
Leasing.....	12.413	2.560	803
Latences fiscales passives.....	2.581	1.774	
<b>Dettes à long terme.....</b>	<b>39.158</b>	<b>6.873</b>	<b>2.213</b>
Emprunts à court terme.....	6.990	3.820	1.043
Leasing.....	885	231	41
Dettes commerciales.....	13.039	7.333	1.395
Autres dettes.....	2.317	4.716	220
Autres dettes à court terme.....	1.185	798	859
<b>Dettes à court terme.....</b>	<b>24.416</b>	<b>16.898</b>	<b>3.558</b>
<b>Total des dettes et des capitaux.....</b>	<b>186.047</b>	<b>29.351</b>	<b>6.252</b>

**Tableau des flux de trésorerie (en milliers d'euros)**

	2007	2006	2005
<b>Flux de trésorerie de l'exploitation.....</b>	<b>221</b>	<b>-2.080</b>	<b>472</b>
<b>Flux de trésorerie des investissements.....</b>	<b>-37.021</b>	<b>-5.031</b>	<b>-3.066</b>
<b>Flux de trésorerie des financements.....</b>	<b>83.646</b>	<b>9.643</b>	<b>2.977</b>
Flux de trésorerie net pour l'exercice.....	46.846	2.532	383
Trésorerie en début d'exercice.....	2.979	447	64
<b>Trésorerie en fin d'exercice.....</b>	<b>49.825</b>	<b>2.979</b>	<b>447</b>

## DISCUSSION ET ANALYSE DU MANAGEMENT- RÉSUMÉ

- **Compte de résultats**

### *Produits*

En 2007, le chiffre d'affaires de Thenergo est passé à € 20,8 millions, contre € 3,7 millions en 2006 et € 1,3 million en 2005. Le chiffre d'affaires de 2007 est 5,6 fois supérieur à celui de 2006. Cette augmentation considérable résulte d'une croissance interne et externe.

### *Coût des ventes*

Le coût des ventes pour 2007 concerne principalement le coût des combustibles (principalement du gaz naturel, € 2,4 millions), les coûts de gestion de projets (€ 5,6 millions) et les coûts de gestion des déchets (€ 4,9 millions).

### *Charges d'exploitation*

En 2007, les charges d'exploitation correspondaient principalement aux frais de personnel (€ 2,3 millions), à une charge hors trésorerie relative à des paiements fondés sur des actions (€ 1,9 million) et à d'autres charges d'exploitation (€ 2,5 millions).

### *EBITDA Récurrent*

L'EBITDA Récurrent de Thenergo, c'est-à-dire l'EBITDA déclaré avant la charge relative à des paiements fondés sur des actions, est passé à € 2,5 millions, contre € 0,4 million en 2006 et € -0,02 million en 2005. Outre cette augmentation considérable en valeur absolue, la marge sur l'EBITDA Récurrent a atteint 12,1 % en 2007, contre 11,4 % en 2006 et -1,7 % en 2005.

### *EBIT (Résultat opérationnel)*

L'EBIT de Thenergo est descendu à € -1,1 million en 2007, contre € 0,1 million en 2006 et € -0,2 million en 2005, du fait d'une charge hors trésorerie relative à des paiements fondés sur des actions de € 1,9 million. La marge sur EBIT est donc descendue à -5,1 % en 2007, contre 1,8 % en 2006 et -13,2 % en 2005.

### *Bénéfice*

Le bénéfice net déclaré (après les paiements fondés sur des actions) de Thenergo est passé à € 0,9 million en 2007, contre € 0,1 million en 2006 et € -0,04 million en 2005, soit une marge bénéficiaire nette de 4,1 % pour 2007, contre 1,8 % en 2006 et -3,2 % en 2005. Le montant des bénéfices pour 2007 prend en compte les paiements fondés sur des actions de € 1,9 million.

- **Bilan**

### *Actif*

Le goodwill a atteint € 59,9 millions en 2007, et ce principalement suite à l'acquisition du groupe Leysen, qui représente € 53,8 millions.

Les immobilisations corporelles, centrales et équipements ont atteint € 38 millions en 2007 en raison des 12 nouveaux projets finalisés au cours de l'année 2007 et de la consolidation complète du groupe Leysen.

Les immobilisations incorporelles sont passées à € 7,5 millions en 2007, € 2,7 millions ayant été affectés à des contrats de gestion des déchets. Les immobilisations incorporelles de 2006 de € 5,2 millions, concernent exclusivement les contrats de développement en cours chez Polargen lors de sa reprise par Thenergo.

Les investissements ont atteint € 9,3 millions en 2007, compte tenu de l'acquisition d'ENRO, comptabilisée en 2007 à son prix d'acquisition.

Les créances commerciales sont passées à € 12,2 millions, principalement en raison des activités de gestion de déchets liées à l'acquisition du groupe Leysen.



Au 31 décembre 2007, la position de la trésorerie brute de Thenergo était de €49,8 millions, contre €3,0 millions à la fin 2006 et €0,4 million à la fin 2005. Cette position de trésorerie découle des €70 millions levés en juin 2007 sur Alternext Paris.

### **Passif**

Le capital social a atteint €114,8 millions en 2007, principalement en raison de l'émission d'actions nouvelles dans le cadre de la levée de fonds de €70 millions sur Alternext Paris et de l'émission d'actions dans le cadre d'acquisitions.

Les emprunts à long terme sont passés à €24,2 millions à la fin 2007 du fait des différents financements de projets contractés au niveau des sociétés chargées de la réalisation des projets de centrales PCCE de Thenergo. Les baux à long terme ont atteint €12,4 millions à la fin 2007, également suite au financement de projets au niveau des sociétés en charge des projets, dont le leasing est l'un des moyens de financement.

Les emprunts à court terme ont atteint €7,0 millions à la fin 2007 en raison des échéances de remboursement des financements de projets établis par les sociétés en charge des projets.

### *Ratios pertinents concernant la structure du capital*

Thenergo pense avoir une structure de capital saine, comme l'indiquent les ratios ci-dessous :

En milliers d'euros	2007	2006	2005
Capitaux propres.....	122.473	5.580	481
Dette nette.....	-5.497		
	(trésorerie nette)	6.170	2.850
Dette nette/capitaux propres .....	Non applicable		
	(trésorerie nette)	111%	593%
Dette nette/EBITDA .....	Non applicable		Non applicable
	(trésorerie nette)	15	(EBITDA=0)

- **Tableau des flux de trésorerie**

Les flux de trésorerie liés aux activités sont passés à €0,2 million en 2007, contre €-2,1 millions en 2006 et €0,5 million en 2005. Le flux de trésorerie positif pour 2007 est principalement attribuable au grand nombre de centrales à cogénération opérationnelles, qui contribuent positivement à la rentabilité et à la génération de flux de trésorerie de Thenergo. Ce flux de trésorerie positif de €0,2 million a été atteint malgré l'incidence négative des investissements en fonds de roulement (€2,7 millions), liés au lancement de nouveaux projets qui restent à finaliser.

- **Recettes pro forma**

Le chiffre d'affaires pro forma total pour 2007 s'élève à €54,8 millions et le chiffre d'affaires déclaré s'élève à €20,8 millions, parmi lesquels le chiffre d'affaires 2007 du groupe Leysen est de €22,9 millions et le chiffre d'affaires 2007 du groupe ENRO est de €15,0 millions. Le chiffre d'affaires pro forma démontre une évolution importante de la répartition géographique des recettes, où la part des recettes des activités allemandes représente 27 % du chiffre d'affaires pro forma.

L'EBITDA Récurrent pro forma 2007 s'élève à €5,5 millions, contre €2,5 millions d'EBITDA Récurrent sur la base des données financières 2007 déclarées.

- **Perspectives à partir de 2008**

Etant donné qu'en 2007, 12 projets de centrales PCCE ont été menés à terme, Thenergo s'attend à ce que ces installations contribuent de manière plus importante au chiffre d'affaires de 2008 dans la mesure où certaines d'entre elles n'ont pas contribué au chiffre d'affaires de 2007. Cet aspect vient s'ajouter au chiffre d'affaires pro forma 2007 de €54,8 millions.

De plus, Thenergo estime être capable de développer et d'implémenter une partie importante des 432MWe qu'elle a dans son pipeline (voir chapitre du Prospectus "8 — Discussion et Analyse du Management").

Thenergo continuera à mettre l'accent sur la rentabilité et le levier d'exploitation; elle continuera à être très stricte au niveau des critères financiers utilisés pour évaluer les nouveaux investissements et acquisitions et elle se concentrera sur une croissance rentable.

En ce qui concerne ses activités de déchets, Thenergo entend affecter une partie de ces déchets à l’approvisionnement en combustible de ses propres installations, de manière à réduire la dépendance envers les fournisseurs externes de combustibles et à accroître la rentabilité des installations en question.

De temps à autre, Thenergo est en discussion avec et analyse des sociétés cibles qu’elle pourrait acquérir. Les sociétés qui l’intéressent sont généralement actives dans au moins un des domaines d’activité de Thenergo (voir chapitre du Prospectus “7.5 — Modèle d’intégration (“Business model”)”).

## FACTEURS DE RISQUE

*Tout investissement dans les actions comporte des risques importants relatifs aux activités et au secteur d'activités de Thenergo, et à ses actions, comme décrit dans le chapitre "1 - Facteurs de Risque". Avant d'envisager la souscription des actions, les investisseurs potentiels doivent étudier avec soin et prendre en considération les facteurs de risque, dont ceux décrits ci-après:*

### ***Pour Thenergo, il est crucial de mener à bien ses projets avec efficacité et ponctualité***

La réalisation d'un projet d'énergie renouvelable engendre de nombreux challenges pour Thenergo tant au niveau des éléments techniques et financiers qu'organisationnels et ce, tout au long des différentes phases du projet. Tout retard ou obstacle imprévu dans la réalisation du projet peut entraîner des charges supplémentaires et avoir des effets négatifs sur la rentabilité d'un tel projet.

### ***Il n'y a aucune garantie quant au fait que Thenergo soit en mesure d'identifier et d'ajouter de nouveaux projets à son portefeuille ou d'obtenir et de conserver les permis et autorisations nécessaires***

Pour garantir croissance et création de valeur au-delà de son parc d'installations actuel, Thenergo doit être capable d'identifier et d'ajouter en permanence de nouvelles installations à son portefeuille. De plus, il lui faut obtenir et maintenir les permis et autorisations nécessaires à la réalisation de ces projets. Déterminer la faisabilité des projets et obtenir les permis et autorisations nécessaires requiert des compétences spécifiques, des connaissances et une expérience mais aussi une bonne image de marque. Chaque site doit satisfaire à une série de critères spécifiques afin d'être retenu comme emplacement pour une nouvelle installation. Certaines personnes ou organisations peuvent s'opposer à la construction d'une centrale et, par le biais d'initiatives politiques ou juridiques, retarder ou rendre plus difficile, voire impossible, l'obtention des permis nécessaires. En outre, Thenergo peut souffrir de l'évolution des conditions d'exploitation de ses projets d'énergie renouvelable, tout particulièrement si des décisions ultérieures venaient à restreindre les possibilités de construction, d'agrandissement ou d'exploitation de ses centrales.

### ***Thenergo doit faire face à des risques liés à l'approvisionnement et à la disponibilité des matières premières à des prix compétitifs***

La rentabilité des projets de Thenergo dépend en grande partie d'un approvisionnement en matières premières à des prix compétitifs. Certaines matières premières peuvent devenir rares, ce qui a une incidence sur leur prix.

### ***Thenergo est tributaire de son raccordement au réseau électrique de transport et de distribution***

Un raccordement au réseau électrique de transport ou de distribution est requis pour transférer l'électricité générée au réseau électrique général. Thenergo ne peut garantir que des connections adéquates seront obtenues dans les délais et aux coûts anticipés pour les projets à l'étude, ce qui peut avoir une incidence sur la croissance de Thenergo.

### ***Thenergo pourrait souffrir d'une évolution défavorable des prix de l'électricité, de la chaleur et des certificats.***

Une part importante des recettes futures de Thenergo devrait provenir de la vente d'électricité, de chaleur et de certificats. Si le prix de vente de ces produits devait baisser, l'exploitation, la situation financière ou les résultats de Thenergo pourraient en subir les conséquences défavorables significatives.

### ***Thenergo peut être dans l'impossibilité d'attirer ou de retenir du personnel clé***

Le capital humain est un facteur important de la croissance de Thenergo. La prospérité de Thenergo repose sur le travail de ses administrateurs exécutifs, de ses cadres supérieurs, de son équipe d'ingénieurs hautement qualifiés et d'autres employés. En cas de perte de cadres ou employés affectés à des postes clés, la perte subséquente de savoir-faire et de contacts commerciaux personnels, ainsi qu'une éventuelle incapacité d'attirer des remplaçants adéquats, pourraient avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière et/ou les résultats de Thenergo. Il n'y a aucune garantie que Thenergo sera en mesure de conserver ses cadres et employés clés en vertu des conditions actuelles.

Par ailleurs, pour soutenir la croissance et assurer sa prospérité à l'avenir, Thenergo devra attirer, former, intégrer et retenir du personnel qualifié supplémentaire.

### ***Thenergo peut se voir confrontée à des risques liés à des acquisitions ou investissements***

Il est fort probable que Thenergo s'efforce de poursuivre sa croissance externe par le biais d'acquisitions, de coentreprises ou d'investissements. Il peut y avoir des difficultés au niveau de la réalisation des synergies attendues, de l'intégration des nouvelles activités ou du nouveau personnel, de la survenance de coûts ou de dettes inattendus. Thenergo a fait certaines acquisitions où les vendeurs n'ont donné que peu, voire aucune garantie quant au business acquis par Thenergo et pour lesquelles aucun audit détaillé n'a été mené.

### ***Thenergo pourrait souffrir de l'évolution de la réglementation, particulièrement en cas de recul des politiques régionales, nationales et internationales en faveur des sources d'énergie renouvelable, et plus spécialement, en faveur de l'énergie à base de biomasse***

Thenergo évolue dans un secteur hautement réglementé. Si, à un moment ou à un autre, Thenergo ne devait pas respecter ces lois et règlements, elle s'exposerait au retrait de certains permis ou autorisations et à des amendes. Thenergo ne peut pas non plus garantir que la législation ou la réglementation actuelle ne sera pas sujette à des amendements soudains et/ou significatifs à l'avenir. De tels amendements ainsi que les coûts associés en termes de mise aux normes, peuvent avoir un impact important sur les activités, la situation financière ou les résultats de Thenergo. En outre, depuis plusieurs années, l'Union européenne et ses principaux états membres ont adopté des politiques et accordé des subsides de soutien aux énergies renouvelables. La disparition ou la réduction du soutien public aux sources d'énergie renouvelable en général, ou à l'énergie issue de la biomasse en particulier, pourrait avoir un effet négatif significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de Thenergo.

### ***Risques liés aux partenariats***

Pour la plupart de ses projets, Thenergo collabore avec des partenaires qui consomment la chaleur, l'électricité ou le CO<sub>2</sub> produits par la centrale à cogénération et/ou l'alimentent en combustible. L'éventuelle insolvabilité du partenaire ou toute interruption de la collaboration avec ce partenaire pour une raison quelconque pourrait déboucher sur un arrêt à long terme du fonctionnement de la centrale à cogénération, voire sur une fermeture définitive de la centrale. Il existe actuellement une incertitude quant aux droits de Thenergo sur des centrales PCCE belges implantées sur les sites de plusieurs exploitants de serres, ce qui a pour conséquent que Thenergo pourrait être considérée comme n'étant pas propriétaire de ces centrales. Dans ce contexte, l'exploitant de serres pourrait invoquer son droit d'accession afin de devenir propriétaire de la centrale à cogénération. Toutefois, dans cette hypothèse, si la 'centrale à cogénération' agit de bonne foi, l'exploitant de serres devra payer une indemnité à la centrale à cogénération en vertu de l'article 555 du Code civil belge. Dans le cas contraire, les équipements de cogénération de ces centrales pourraient être utilisés dans le cadre d'autres projets PCCE.

### ***Risques liés à une pollution des sites exploités***

Certains des sites exploités par Thenergo ainsi que certaines des zones environnant ces sites présentent une contamination au niveau des sols et/ou de la nappe phréatique. Thenergo peut devoir assumer, vis-à-vis des autorités ou, en vertu de dispositions contractuelles, vis-à-vis de tiers, la responsabilité d'une contamination des sols ou de la nappe phréatique, non seulement parce qu'elle en est le pollueur, mais également en tant que propriétaire ou ex-propriétaire d'un site contaminé, ou encore en tant qu'exploitant du site.

### ***Le cours historique des actions Thenergo sur Alternext Paris peut ne pas être indicatif de la valeur intrinsèque de la Société***

Préalablement à l'admission à la cotation et à la négociation sur Euronext Brussels et Euronext Paris, il n'y a pas eu de marché public en Belgique ou ailleurs pour les actions de la Société, à l'exception de la France où depuis juin 2007, les actions de la Société ont été admises à la négociation sur Alternext Paris, qui n'est pas un marché réglementé au sens de la Directive 2004/39/CE du Parlement européen ou du Conseil du 21 avril 2004 sur les marchés en instruments financiers. Le cours historique des actions de Thenergo sur Alternext Paris peut ne pas être indicatif de la valeur intrinsèque de la Société en raison des volumes de négociation limités des actions de la Société sur Alternext Paris, le fait que plusieurs opérations d'achat importantes sont intervenues sur Alternext Paris au cours des derniers mois, et du système de négociation de vente par adjudication sur Alternext Paris.

## **DONNÉES SYNTHÉTIQUES COMPLÉMENTAIRES**

### **Capital social**

Préalablement à l'exercice des warrants en circulation, le capital social de la Société était de € 115.781.570,92, représenté par 17.236.007 actions sans valeur nominale. Le capital est entièrement libéré.

### **Statuts**

Les statuts coordonnés de la Société stipuleront, entre autres, des règles spécifiques relatives à la gestion de la Société, son assemblée générale des actionnaires (y compris des dispositions relatives au droit de participer à de telles assemblées et d'y voter) et sa liquidation. L'entrée en vigueur des nouveaux statuts est conditionnée à l'admission à la cotation et à la négociation des actions existantes sur Euronext Brussels et Euronext Paris.

### **Information à disposition du public**

Les documents mis à disposition conformément à la législation en vigueur peuvent être consultés au siège d'exploitation de la Société à Anvers et/ou sur le site [www.thenergo.eu](http://www.thenergo.eu).

**SOCIETE**

**Thenergo SA**

*Siège social*  
Avenue Louise 505/2  
1050 Bruxelles  
Belgique

*Siège d'exploitation*  
Rue de Bruxelles 59  
2018 Anvers  
Belgique

**LISTING AGENT**

**EURONEXT BRUSSELS**

**KBC Securities SA**  
Avenue du Port 12  
1080 Bruxelles  
Belgique

**Dexia Bank Belgium SA**  
Boulevard Pacheco 44  
1000 Bruxelles  
Belgique

**CONSEILLER DE LA SOCIETE**

**ING Belgium**

**CONSEILLERS JURIDIQUES**

**De la Société**

*Pour le droit belge*  
**NautaDutilh**  
Chaussée de la Hulpe 177/6  
1170 Bruxelles  
Belgique

*Pour le droit français*  
**Gide Loyrette Nouel**  
Cours Albert 1er, 26  
75008 Paris  
France

**COMMISSAIRE INDEPENDANT**

**Deloitte Révisuers d'entreprise SCRL**  
Avenue Louise 240  
1050 Bruxelles  
Belgique