



**THEOLIA**

## **RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2009**

**ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

**RAPPORT DE GESTION 2009 DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

**COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2009**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2009**

**COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2009**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2009**

## IMPORTANT

Ce rapport ne constitue pas une offre d'achat, d'acquisition, de souscription, de cession ou d'émission ni un acte de démarchage en vue de la cession, l'émission, l'achat, l'acquisition ou la souscription de titres de capital de THEOLIA dans toute juridiction.

En particulier, l'augmentation de capital mentionnée dans ce rapport fera l'objet d'un prospectus qui sera soumis au visa de l'Autorité des marchés financiers («AMF»).

Ce rapport ne constitue pas une offre de vente de titres de THEOLIA aux Etats-Unis. Aucun titre de THEOLIA n'a été et ne fera l'objet d'un enregistrement soumis à l'US Securities Act de 1933 tel que modifié (le «US Securities Act») ou à toute autre loi boursière d'un Etat ou d'une autre juridiction des Etats-Unis. En conséquence, les titres de THEOLIA ne peuvent pas être offerts, vendus, souscrits, exercés, revendus, transférés ou délivrés ou faire l'objet d'une renonciation, directement ou indirectement, aux Etats-Unis en l'absence d'un enregistrement (ou d'une exemption d'enregistrement) dans les conditions prévues par l'US Securities Act et conformément à toute loi boursière étatique qui serait applicable. Il n'y aura pas d'offre au public des titres de THEOLIA aux Etats-Unis.

Ni ce rapport (y compris tout document distribué en lien avec ce rapport) ni toute partie ou toute copie de ce rapport ne peut être diffusé, publié ou distribué aux Etats-Unis, sauf dans la mesure de ce qui est requis par le droit français. Tout non-respect de cette restriction peut constituer une violation des lois boursières applicables aux Etats-Unis. La distribution de ce rapport dans d'autres juridictions peut faire l'objet de restrictions légales et toute personne en possession de ce document doit s'informer de ces restrictions et s'y conformer.

Ce rapport (y compris tout document distribué en lien avec ce rapport) peut contenir des déclarations prospectives. Les déclarations prospectives incluent tous les éléments qui ne sont pas des faits passés, y compris notamment les déclarations concernant les attentes ou les prévisions actuelles de THEOLIA, ses administrateurs et dirigeants concernant le calendrier, le montant, la mise en œuvre et l'impact de tout plan de restructuration ou de toute augmentation de capital actuellement envisagés. D'une manière générale, les termes tels que «pouvoir», «aura», «s'attendre à», «avoir l'intention», «estimer», «anticiper», «prévoir», «rechercher», «continuer à» et les expressions similaires caractérisent les déclarations prospectives. Ces déclarations prospectives ne constituent pas des garanties de performances futures. Les déclarations prospectives sont plutôt basées sur des hypothèses et des prévisions actuelles impliquant des risques connus (dont ceux décrits au paragraphe 5 «Principaux facteurs de risques du Groupe» de ce rapport) et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs dont la plupart ne sont pas sous le contrôle de THEOLIA et sont difficiles à prévoir, ce qui peut entraîner un écart significatif entre les résultats réels et les résultats futurs ou des développements qui ressortent ou qui sont sous-entendus dans les déclarations prospectives. De tels risques et incertitudes comprennent les effets de la volatilité continue ou croissante des marchés financiers internationaux, les conditions de marché internationales et celles des marchés sur lesquels THEOLIA exerce ses activités, d'autres facteurs affectant le niveau des activités de THEOLIA ainsi que les coûts et la disponibilité du financement de ses activités.

Toute déclaration prospective contenue dans ce rapport n'est valable qu'à la date à laquelle elle est faite. THEOLIA décline expressément toute obligation ou engagement de publier des actualisations ou des modifications des déclarations prospectives contenues dans ce rapport qui seraient destinées à refléter toute modification des prévisions de THEOLIA au regard desdites déclarations prospectives ou toute modification affectant les événements, la situation ou les circonstances sur lesquelles ces déclarations prospectives sont basées. Les destinataires de ce rapport devraient procéder à leur propre évaluation indépendante des éléments décrits dans ce rapport.

## **ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

Monsieur Eric Peugeot, Président Directeur Général

Monsieur François Rivière, Directeur Général Délégué Finances

Monsieur Jean-François Azam, Directeur Général Délégué Opérations



**THEOLIA**

## **RAPPORT DE GESTION 2009 DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

## SOMMAIRE

<b>1. GENERALITES : PRESENTATION DU GROUPE.....</b>	<b>14</b>
<b>1.1 Informations concernant la Société.....</b>	<b>14</b>
<b>1.2 Présentation générale de la Société .....</b>	<b>17</b>
1.2.1 Activités du Groupe .....	17
1.2.2 Implantations géographiques du Groupe.....	18
<b>1.3 Position et avantages concurrentiels.....</b>	<b>25</b>
<b>1.4 Marché et position concurrentielle .....</b>	<b>26</b>
1.4.1 Le marché mondial de l'énergie éolienne .....	26
1.4.2 Les perspectives de croissance.....	27
1.4.3 Les principaux concurrents.....	28
<b>1.5 Description des principales activités du Groupe .....</b>	<b>29</b>
1.5.1 L'activité éolienne.....	29
1.5.2 Les activités non éoliennes.....	33
<b>1.6 Marchés financiers et conjoncture économique .....</b>	<b>35</b>
<b>1.7 Environnement législatif et réglementaire .....</b>	<b>36</b>
<b>1.8 Trésorerie .....</b>	<b>41</b>
<b>1.9 Priorités de la direction.....</b>	<b>42</b>
<b>1.10 Mesures visant à positionner le Groupe pour la reprise.....</b>	<b>42</b>
1.10.1 Vente de projets et parcs éoliens .....	43
1.10.2 Cession des activités non stratégiques.....	43
1.10.3 Amélioration de la productivité.....	44
1.10.4 Désengagement du Groupe de certains marchés .....	44
<b>2. CHANGEMENTS DANS LA DIRECTION DU GROUPE .....</b>	<b>44</b>
<b>3. ACTIVITE DU GROUPE EN 2009.....</b>	<b>45</b>
<b>3.1 Faits marquants de l'exercice .....</b>	<b>45</b>
3.1.1 Changement de stratégie .....	45
3.1.2 Investissements .....	45
3.1.3 Cessions d'actifs.....	48
3.1.4 Plan de restructuration financière .....	49

<b>3.2</b>	<b>Présentation de l'information financière</b> .....	<b>54</b>
3.2.1	Retraitements et réajustements .....	54
3.2.2	Application de la norme IAS 16 .....	56
3.2.3	Indicateurs de gestion .....	56
3.2.4	Autres indicateurs de gestion.....	57
3.2.5	Principes comptables critiques.....	59
3.2.6	Facteurs importants influant sur les résultats d'exploitation et la situation financière	60
<b>3.3</b>	<b>Résultat des opérations</b> .....	<b>64</b>
3.3.1	Chiffre d'affaires .....	65
3.3.2	Autres produits et charges .....	69
3.3.3	EBITDA consolidé.....	71
3.3.4	Amortissements et provisions non opérationnels .....	74
3.3.5	Résultat opérationnel courant .....	74
3.3.6	Autres produits et charges non courants .....	75
3.3.7	Pertes de valeur.....	75
3.3.8	Résultat opérationnel.....	76
3.3.9	Résultat financier.....	76
3.3.10	Part dans le résultat net des entreprises associées .....	77
3.3.11	Charge d'impôts.....	77
3.3.12	Résultat net des activités poursuivies .....	77
3.3.13	Résultat net des activités destinées à être cédées.....	77
3.3.14	Résultat net .....	78
<b>3.4</b>	<b>Structure financière</b> .....	<b>78</b>
3.4.1	Généralités .....	78
3.4.2	Capitaux propres – part du Groupe.....	81
3.4.3	Endettement financier net .....	81
3.4.4	Fonds de roulement .....	87
3.4.5	Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	90
3.4.6	Investissements .....	92
<b>3.5</b>	<b>Engagements hors bilan</b> .....	<b>92</b>
3.5.1	Engagements pris par la Société ou d'autres sociétés du Groupe .....	93
3.5.2	Engagements pris par des entités non consolidées au bénéfice de THEOLIA.....	95

<b>3.6</b>	<b>Continuité de l'exploitation .....</b>	<b>95</b>
<b>3.7</b>	<b>Perspectives.....</b>	<b>95</b>
<b>3.8</b>	<b>Recherche et développement .....</b>	<b>96</b>
<b>3.9</b>	<b>Evènements importants survenus depuis le début de l'exercice 2010.....</b>	<b>97</b>
3.9.1	Composition de la direction générale .....	97
3.9.2	Priorités du management.....	97
3.9.3	Plan d'action pour le rétablissement du Groupe .....	97
<b>4.</b>	<b>RESULTATS DE LA SOCIETE MERE THEOLIA SA .....</b>	<b>98</b>
<b>4.1</b>	<b>Analyse du compte de résultat.....</b>	<b>98</b>
4.1.1	Chiffres d'affaires et autres produits.....	98
4.1.2	Résultat d'exploitation .....	98
4.1.3	Résultat financier.....	99
4.1.4	Résultat exceptionnel.....	99
4.1.5	Résultat net .....	100
<b>4.2</b>	<b>Tableau des flux de trésorerie .....</b>	<b>100</b>
<b>4.3</b>	<b>Endettement et trésorerie .....</b>	<b>101</b>
<b>4.4</b>	<b>Information sur les fournisseurs.....</b>	<b>101</b>
<b>4.5</b>	<b>Tableau des résultats sur les cinq dernières années .....</b>	<b>101</b>
<b>5.</b>	<b>PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES DU GROUPE.....</b>	<b>102</b>
<b>5.1</b>	<b>Risques liés aux activités du Groupe.....</b>	<b>102</b>
5.1.1	Le Groupe a connu une grave diminution de ses liquidités. Si la Restructuration ne se réalise pas, les porteurs d'OCEANE pourraient exiger un rachat anticipé de leurs titres. Dans une telle hypothèse, le Groupe considère qu'il pourrait ne pas être en mesure de régler le montant total du prix de remboursement anticipé et devrait demander l'ouverture d'une procédure collective, voire cesser ses activités .....	102
5.1.2	La flexibilité financière et opérationnelle du Groupe a été limitée ou pourra être limitée par son niveau d'endettement. Si le Groupe ne génère pas suffisamment de flux de trésorerie pour honorer ses engagements financiers, il pourrait être contraint de remettre en cause sa stratégie ou réduire ses investissements voire être conduit à demander l'ouverture d'une procédure collective voire à cesser ses activités .....	104
5.1.3	Les engagements financiers du Groupe contiennent divers covenants susceptibles d'entraîner des obligations de remboursement anticipé s'ils ne sont pas respectés ou le remboursement d'autres engagements au titre de clauses de défaut croisé (cross default). Ceci pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, et les résultats du Groupe et le Groupe pourrait être conduit à demander l'ouverture d'une procédure collective voire à cesser ses activités. Ce dernier a déjà méconnu certains covenants et pourrait, à l'avenir, en méconnaître d'autres.....	105

5.1.4	Certains contrats de financement des sociétés du Groupe prévoient que les initiatives menées dans le cadre de la Restructuration constituent des cas de défaut .....	106
5.1.5	Des faiblesses des procédures de contrôle interne et de reporting financier du Groupe ont été identifiées. Si le Groupe ne met pas en œuvre les mesures appropriées pour y remédier, il pourrait avoir des difficultés à opérer le suivi de sa situation de trésorerie à très court terme .....	107
5.1.6	Le Groupe a fait l'objet d'une sanction de l'AMF résultant de carences significatives de ses procédures de contrôle interne en matière d'évaluation de dépréciations des actifs. Si le Groupe ne résout pas ces difficultés, la pertinence des états financiers du Groupe pourrait être affectée.....	108
5.1.7	La Société et sa filiale marocaine, THEOLIA Emerging Markets, considèrent que l'ancien PDG de la Société, M. Jean-Marie Santander, a méconnu l'intérêt social de ces sociétés. Elles ont donc engagé diverses procédures civiles et pénales à l'encontre de ce dernier lequel a également introduit une action à l'encontre de certains administrateurs et du Directeur Général de la Société le 21 avril 2009 .....	108
5.1.8	Le Groupe a révoqué ses directeurs généraux en février 2010, ce qui pourrait donner lieu à des actions judiciaires de la part de ces derniers contre la Société. ....	109
5.1.9	La réputation du Groupe pourrait subir un dommage compte tenu notamment de déclarations publiques sur sa situation financière et ses changements de direction du Groupe .....	110
5.1.10	Le Groupe a conclu et poursuit des conventions avec un actionnaire significatif et l'un de ses administrateurs pour la vente de fermes éoliennes. ....	110
5.1.11	Certains actionnaires significatifs dont les intérêts diffèreraient de ceux d'autres actionnaires pourraient avoir une démarche active afin d'influencer la direction du Groupe.....	111
5.1.12	Les activités du Groupe peuvent continuer à être significativement affectées par le bouleversement des marchés internationaux du crédit et par l'incertitude du marché	112
5.1.13	Le nombre limité de fournisseurs d'équipements techniques nécessaires à la construction de parcs éoliens, en particulier turbines et mâts, allié au développement rapide de l'industrie éolienne, pourrait engendrer une forte demande et une augmentation des prix de ces équipements. Faute d'accords à long terme, le Groupe est plus exposé que ses concurrents ayant mis en place ce type d'accord .....	112
5.1.14	Le développement des projets éoliens du Groupe implique des investissements importants. Le Groupe peut avoir des difficultés à financer ces investissements dans des délais acceptables et il ne peut y avoir de garantie que les opérations du Groupe vont générer des flux de trésorerie d'un montant suffisant pour rembourser sa dette	113
5.1.15	Le chiffre d'affaires du Groupe tiré des ventes de parcs éoliens pourrait varier d'un exercice à l'autre .....	114



5.1.16	Le Groupe a déjà rencontré des difficultés pour réaliser certaines cessions d'actifs dans les délais et conditions prévus et pourrait rencontrer des difficultés similaires à l'avenir	114
5.1.17	Divers évènements se produisant au cours de la phase de construction des parcs éoliens pourraient entraîner des retards importants dans leur construction et leur mise en service.....	115
5.1.18	L'implantation d'un parc éolien nécessite un raccordement au réseau électrique national afin de transporter et de distribuer l'électricité. Le Groupe ne peut pas garantir qu'il obtiendra suffisamment de raccordements pour ses projets futurs dans les délais et les coûts envisagés .....	115
5.1.19	Le Groupe effectue des acquisitions ou des investissements dans le cadre de sa stratégie « Développer, Exploiter et Vendre ». Si le Groupe règle ces acquisitions ou investissements en actions, les porteurs actuels de titres pourraient subir une dilution substantielle. De telles transactions entraînent plusieurs risques et pourraient ne pas être rentables, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats d'exploitation et la situation financière du Groupe .....	116
5.1.20	Dans plusieurs pays, le Groupe conduit ses activités en coopération avec un partenaire local, la survenance de désaccords avec un ou plusieurs partenaires pouvant amener à la remise en cause d'un ou plusieurs projets serait susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.....	116
5.1.21	Dans le cadre d'un contrat de vente d'électricité à long terme de la ferme éolienne à Tanger (Maroc) exploitée par le Groupe, le cocontractant du Groupe (l'ONE) a la faculté unilatérale de mettre un terme au contrat de vente à long terme d'électricité, contre le versement d'une indemnité significativement inférieure au prix d'acquisition du parc	117
5.1.22	Le Groupe est confronté à des concurrents susceptibles de disposer de ressources supérieures .....	117
5.1.23	Des variations de taux d'intérêt pourraient augmenter significativement les coûts de financement et de couverture du Groupe et avoir des conséquences défavorables sur ses activités, sa situation financière et ses résultats.....	117
5.1.24	La stratégie d'expansion du Groupe l'expose à des risques notamment sociaux, économiques et politiques inhérents aux marchés émergents .....	118
5.1.25	Le risque de contentieux est inhérent aux activités du Groupe.....	119
5.1.26	Si les filiales du Groupe devaient méconnaître certaines obligations garanties par des engagements hors bilan de la Société, les contreparties pourraient demander à la Société d'honorer ces engagements .....	119
5.1.27	Le plan de développement à court terme du Groupe pourrait entraîner une concentration de ses activités en Italie .....	119

5.1.28	Le Groupe a récemment nommé un Président Directeur Général et un Directeur Général Délégué Finances qui pourraient ne pas être au fait de certains aspects de l'activité du Groupe .....	119
5.1.29	Le Groupe pourrait ne pas être en mesure de retenir ses dirigeants et collaborateurs clefs et d'attirer de nouveaux personnels qualifiés. ....	120
5.1.30	Les activités du Groupe sont exposées à des risques inhérents à la construction et à l'exploitation de centrales, tels que des pannes, des défauts de fabrication et des désastres naturels. Le Groupe ne peut pas garantir que ses polices d'assurance sont et seront suffisantes pour couvrir les pertes éventuelles pouvant résulter de tels évènements .....	120
5.1.31	Le Groupe pourrait ne pas être en mesure de protéger ses droits de propriété intellectuelle et industrielle.....	121
5.1.32	La mise en œuvre des normes IFRS relatives à la valorisation à la valeur recouvrable des actifs de la Société est complexe et de nature à induire une certaine variation du résultat .....	122
<b>5.2</b>	<b>Risques liés au secteur éolien.....</b>	<b>122</b>
5.2.1	L'énergie éolienne est fortement dépendante des conditions climatiques. Des conditions climatiques défavorables, en particulier une baisse des conditions de vent, pourraient conduire à une réduction du volume d'électricité produit et vendu par le Groupe et affecter le prix de cession des fermes éoliennes ainsi que la rentabilité de son activité d'exploitation pour compte de tiers .....	122
5.2.2	Le développement des sources d'énergies renouvelables telles que l'énergie éolienne, est particulièrement dépendant des politiques nationales et internationales de soutien à ce développement. Un changement important de ces politiques pourrait avoir un impact défavorable significatif sur les activités du Groupe, sa situation financière et ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.....	123
5.2.3	La sélection des futurs sites d'implantation des parcs éoliens est soumise à des contraintes diverses. L'impossibilité pour le Groupe de trouver des sites appropriés pour l'implantation de projets éoliens pourrait avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats d'exploitation du Groupe .....	124
5.2.4	La construction d'un parc éolien requiert des permis de construire et des autorisations d'exploiter. Le Groupe pourrait ne pas obtenir ces permis ou autorisations pour des projets en développement, et des tiers pourraient initier des recours contre les permis ou autorisations déjà obtenus.....	124
5.2.5	Le Groupe pourrait supporter des coûts importants liés à une violation des dispositions légales ou réglementaires en matière environnementale, de santé et de sécurité ....	125
5.2.6	Certaines personnes, associations et groupes de personnes s'opposent aux projets éoliens. L'industrie de l'énergie éolienne pourrait être moins acceptée par les populations locales, les projets éoliens du Groupe pourraient être de plus en plus contestés judiciairement et engendrer des conséquences défavorables .....	126

5.2.7	Les revenus du Groupe provenant de la vente d'électricité dépendent significativement du prix de vente de l'électricité éolienne. Les tarifs garantis mis en place par les autorités de régulation, les prix de marché et/ou les prix des certificats verts pourraient empêcher le maintien de niveaux de rémunération suffisants pour atteindre les prévisions de marges de profit pour les parcs éoliens du Groupe en cours d'exploitation et pourraient également affecter l'achèvement de projets en cours.....	127
5.2.8	La demande pour les centrales électriques générant de l'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables comme le vent dépend en partie du coût de production de l'énergie issue des énergies renouvelables comparé au coût de l'électricité issue des sources d'énergies conventionnelles .....	128
5.2.9	Le Groupe est soumis à des règles internationales, nationales et locales strictes relatives au développement et à l'exploitation des projets éoliens. Dans ces conditions le Groupe est soumis à des coûts de mise en conformité réglementaires importants	128
<b>6.</b>	<b>GOVERNEMENT D'ENTREPRISE.....</b>	<b>129</b>
<b>6.1</b>	<b>Composition des organes sociaux.....</b>	<b>129</b>
6.1.1	Conseil d'administration.....	129
6.1.2	Comités du Conseil d'administration .....	129
6.1.3	Direction générale .....	129
<b>6.2</b>	<b>Recommandations AFEP-MEDEF .....</b>	<b>129</b>
<b>6.3</b>	<b>Liste des mandats et fonctions des mandataires sociaux.....</b>	<b>132</b>
6.3.1	Administrateurs.....	132
6.3.2	Directeur Général et Directeurs Généraux Délégués.....	136
<b>6.4</b>	<b>Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux de la Société .....</b>	<b>138</b>
6.4.1	Tableau de synthèse des rémunérations, options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social (en milliers d'euros).....	138
6.4.2	Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social (en milliers d'euros).....	139
6.4.3	Jetons de présence attribués à chaque dirigeant mandataire social (en milliers d'euros)	140
6.4.4	Options de souscription ou d'achat d'actions.....	140
6.4.5	Actions de performance .....	140
6.4.6	Rémunération des nouveaux dirigeants nommés en février 2010.....	142
6.4.7	Informations complémentaires.....	143
<b>6.5</b>	<b>Rémunération des mandataires sociaux non dirigeants de la Société .....</b>	<b>144</b>
6.5.1	Rémunérations, avantages en nature et jetons de présence versés à chaque mandataire social non dirigeant au cours de l'exercice 2009(*).....	144
6.5.2	Bons de souscription d'action attribués aux mandataires sociaux non dirigeants.....	144

6.5.3	Missions exceptionnelles.....	144
6.6	Participation des mandataires sociaux dans le capital au 31 décembre 2009.....	145
6.7	Participation des mandataires sociaux et opérations réalisées par les membres du Conseil d'administration sur les titres de la Société.....	145
6.8	Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions.....	146
6.9	Actions gratuites attribuées aux dix premiers salariés non mandataires sociaux en 2009.....	147
6.10	Opérations avec des apparentés.....	148
<b>7.</b>	<b>INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL.....</b>	<b>151</b>
7.1	Capital social.....	151
7.2	Historique du capital au cours des trois derniers exercices.....	151
7.3	Actionnariat du Groupe THEOLIA.....	152
7.4	Dividendes.....	154
7.4.1	Dividende global.....	154
7.4.2	Politique future de dividendes.....	154
7.4.3	Délai de prescription des dividendes.....	154
7.5	Opérations afférentes aux titres de la Société.....	154
7.6	Tableau de bord boursier.....	155
7.7	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.....	155
7.7.1	Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et transferts d'actions.....	155
7.7.2	Accords de financement conclus par la Société qui seraient modifiés ou prendraient fin en cas de changement de contrôle de la Société.....	156
<b>8.</b>	<b>PROCEDURES JUDICIAIRES ET ARBITRALES.....</b>	<b>156</b>
8.1	Contentieux AMF.....	156
8.2	Contentieux à l'égard de Jean-Marie Santander.....	157
8.3	Cession Thenergo.....	157
8.4	Malfaçon de la station d'épuration de la ville de Cabries.....	158
8.5	Procédures administrative et pénale relatives au parc éolien de Martignano (Italie)....	158
8.6	Autres procédures.....	158
<b>9.</b>	<b>INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES.....</b>	<b>159</b>
9.1	Informations sociales.....	159
9.1.1	Effectifs du Groupe.....	159
9.1.2	Rémunérations des salariés.....	159

9.1.3	Politique de ressources humaines.....	160
<b>9.2</b>	<b>Informations environnementales .....</b>	<b>160</b>
<b>ANNEXE 1 : RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE CONTROLE INTERNE</b>		
	<b>162</b>	
<b>ANNEXE 2 : TABLEAU DES DELEGATIONS EN COURS DE VALIDITE ACCORDEES PAR L'ASSEMBLEE</b>		
	<b>GENERALE .....</b>	<b>183</b>
<b>ANNEXE 3 : RAPPORT SPECIAL SUR LES ACTIONS GRATUITES.....</b>		
		<b>186</b>
<b>ANNEXE 4 : TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....</b>		
		<b>187</b>

Le présent rapport de gestion (le « Rapport ») vise à présenter l'analyse de la direction quant aux résultats d'exploitation et à la situation financière de THEOLIA SA (la « Société ») et de ses filiales (collectivement, le « Groupe ») pour les périodes considérées. Les actionnaires et investisseurs potentiels sont priés de lire les présentes conjointement avec l'ensemble des informations financières, y compris les comptes consolidés et audités du Groupe, ainsi que les notes complémentaires et rapports des commissaires aux comptes, pour chacun des exercices clos les 31 décembre 2009, 2008 et 2007 présentés en annexe du présent Rapport et dans le document de référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 25 janvier 2010 sous le numéro R°10-003 (le « Document de Référence 2008 »).

Les données financières présentées ci-après sont extraites des comptes consolidés audités du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2008 et 2007, préparés conformément aux normes internationales d'information financière, adoptées par la Commission européenne dans le cadre du Règlement CE 1606/2002 du 19 juillet 2002.

Le présent Rapport comporte des déclarations prévisionnelles soumises à des incertitudes et risques connus et inconnus à ce jour. Les résultats effectifs du Groupe ainsi que le calendrier des événements peuvent différer considérablement par rapport à ceux décrits par ces déclarations prévisionnelles du fait de divers facteurs, mentionnés dans ce Rapport ou dans d'autres documents d'information financière. Actionnaires et investisseurs potentiels sont priés de prendre connaissance du paragraphe 5 « Principaux facteurs de risques du Groupe » ci-dessous.

Le présent Rapport rend compte de l'activité de la Société et de son Groupe au cours de l'exercice 2009. Il a été arrêté par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 20 avril 2010.

## **1. GENERALITES : PRESENTATION DU GROUPE**

### **1.1 Informations concernant la Société**

#### ***Dénomination sociale***

La Société a pour dénomination sociale THEOLIA.

#### ***Registre du commerce et des sociétés***

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Aix-en-Provence sous le numéro 423 127 281. Le code APE de la Société est 6420Z (activités des sociétés holding) et son numéro SIRET est le 423 127 281 00057.

#### ***Date de constitution et durée***

La Société a été immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Aix-en-Provence le 7 juin 1999.

Sa durée est fixée à 99 ans à compter de son immatriculation au registre du commerce et des sociétés, sauf cas de dissolution ou de prorogation.

#### ***Siège social, forme juridique et législation applicable***

Le siège social de la Société est situé 75 rue Denis Papin à Aix-en-Provence, 13100.

THEOLIA est constituée en la forme d'une société anonyme à conseil d'administration.

La Société est soumise au droit français.

## Historique de la Société

1999	Création de PMB Finance qui deviendra THEOLIA en 2002
Juillet 2002	Inscription de THEOLIA sur le marché libre de la Bourse de Paris
Mai 2005	Acquisition de Ventura, société française de développement de projets éoliens
Juillet 2005	Signature du premier contrat de financement de projet d'un montant de 66 millions d'euros auprès de Royal Bank of Scotland
Janvier 2006	Première acquisition hors de France: THEOLIA acquiert deux centrales éoliennes en exploitation en Allemagne pour une puissance installée totale de 14 MW
Février 2006	Souscription de THEOLIA à l'augmentation de capital de la société Energo à hauteur de 1 983 450 euros (Energo deviendra THEOLIA Benelux puis Thenergo  THEOLIA apporte à la société de droit suisse Granit son activité environnementale (composée des sociétés Sodetrex, Ecoval 30 et A+O) de tri-compostage des déchets ménagers et de conception-réalisation d'unités de traitement des eaux résiduaires urbaines et industrielles
Avril 2006	Nomination de Jean-Marie Santander en qualité de Président Directeur Général de THEOLIA
31 juillet 2006	Premier jour de cotation des actions THEOLIA sur l'Eurolist d'Euronext Paris, compartiment B
Septembre 2006	Dénouement de l'opération avec Granit conduisant à la cession par THEOLIA des titres Granit qu'elle détenait et à l'apurement du compte courant détenu par THEOLIA dans les comptes de Granit. THEOLIA redevient propriétaire de son pôle environnement
Décembre 2006	Acquisition de Natenco (aujourd'hui dénommée THEOLIA Naturenergien GmbH) qui détient des projets éoliens en Allemagne, en Inde, au Brésil et en République tchèque
Février 2007	Signature d'un accord de partenariat avec GE Energy Financial Services notamment en vue d'acquérir 165 MW en exploitation en Allemagne rémunéré en actions de la Société
Juin 2007	Admission de Thenergo sur Alternext, suivie d'une augmentation de capital de 65 millions d'euros
Juillet 2007	Réalisation des opérations prévues dans l'accord signée avec GE Energy Financial Services. La participation de GE Energy Financial Services dans THEOLIA s'élève à 17,03 %
Septembre 2007	Création de THEOLIA Emerging Markets pour le développement de projets éoliens dans les pays émergents  Admission de THEOLIA dans l'indice SBF 120
Octobre 2007	Émission d'obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANes) d'un montant de 240 millions d'euros
Novembre 2007	Acquisition du groupe Maestrale Green Energy, développeur de projets éoliens en Italie, disposant d'un portefeuille de 500 MW de projets

	Prise de participation de 35,21 % dans Ecolutions, société allemande spécialisée dans le négoce de crédits carbone
Janvier 2008	Acquisition de la Compagnie Eolienne du Détroit (CED) qui détient un droit de jouissance jusqu'à fin 2019 sur un parc éolien de 50,4 MW en exploitation au Maroc  Admission de THEOLIA dans l'indice Next 150 de NYSE Euronext
Août 2008	Admission de Thenergo sur Euronext Paris et Bruxelles (compartiment C)
Septembre 2008	Changements dans la direction du Groupe : démission de Jean-Marie Santander de ses fonctions de Président Directeur général. Nomination d'Eric Peugeot en tant que Président du Conseil d'administration et de Marc van't Noordende en tant que Directeur Général  Admission de THEOLIA dans l'indice CAC MID100 de NYSE Euronext
Décembre 2008	Vente de la participation de THEOLIA (27,21 %) dans Thenergo
Janvier 2009	Annnonce de la mise en place d'un programme de cession de plus de 200 MW de projets et de parcs éoliens en France, en Allemagne et en Espagne et de la décision de fermer ou de vendre les activités en Espagne, Grèce, République tchèque, Pologne, Croatie et au Canada
Mai 2009	Nomination d'Olivier Dubois en tant que Directeur Général Délégué Finances
Juin 2009	Vente d'un portefeuille de 32 MW de projets éoliens en France
Août 2009	Vente d'un portefeuille de 100,6 MW de parcs et projets éoliens en Allemagne  Annnonce d'une nouvelle stratégie « Développer, Exploiter et Vendre »
Octobre 2009	Vente d'un projet éolien de 9,2 MW en France
Décembre 2009	Annnonce de la signature d'accords avec les principaux porteurs d'OCEANES en vue d'une restructuration financière de la Société  Vente d'un portefeuille de 47 MW en France
9 février 2010	Nomination d'Eric Peugeot, Président du Conseil d'administration, en qualité de Directeur Général  Nomination de François Rivière en tant que Directeur Général Délégué Finances et de Jean-François Azam en tant que Directeur Général Délégué Opérations
18 février 2010	Approbation par l'assemblée générale des porteurs d'OCEANES de la restructuration financière
19 mars 2010	Approbation par l'assemblée générale des actionnaires de la restructuration financière



## 1.2 Présentation générale de la Société

### 1.2.1 Activités du Groupe

THEOLIA est un développeur et exploitant indépendant international de projets éoliens.

Dans un marché en pleine croissance, soutenu par une tendance de long terme au renforcement des politiques de protection environnementale et de promotion des énergies renouvelables, le Groupe a décidé de se concentrer exclusivement sur le secteur de l'énergie éolienne et donc de se désengager dans les plus brefs délais de toute activité ou participation dans le secteur non éolien (cf. paragraphe 1.10.2).

Conformément à la nouvelle stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » annoncée par le Groupe le 31 août 2009, les activités du Groupe portent désormais principalement sur :

- le développement de projets de parcs éoliens et la construction d'installations de production d'électricité d'origine éolienne, pour le compte de tiers ou du Groupe;
- l'exploitation de fermes éoliennes pour le compte de tiers ou du Groupe; et
- la cession des fermes de façon systématique après une période de détention de 2 à 4 ans (hors activité de *trading*).

Les compétences et activités du Groupe s'étendent sur l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur éolien : de l'identification des sites à l'exploitation des parcs éoliens construits, en passant par le processus d'obtention des autorisations de construction et d'exploitation, la sélection des turbines et les études de réalisation, la recherche et le montage du financement, la construction et la vente des parcs en exploitation.

Les projets du Groupe sont développés avec le plus grand soin, en collaboration avec les élus locaux, les administrations nationales et locales, et en concertation avec les populations riveraines. Compte tenu de la réglementation en vigueur dans chaque pays et des contraintes techniques des sites, le Groupe considère qu'une période de 3 à 10 ans est nécessaire entre la prospection initiale du site et la mise en service d'une centrale éolienne. Chaque étape du développement est décisive et comporte des risques, notamment en ce qui concerne l'obtention des diverses autorisations auprès des services instructeurs et le montage du financement.

Les politiques nationales et internationales actuelles soutiennent le développement des énergies renouvelables et THEOLIA estime que ce contexte favorable devrait se maintenir dans les prochaines années. Le Groupe bénéficie ainsi de mesures et d'aides particulières conférées au secteur de l'énergie éolienne. Sur ses principaux marchés, ces mesures prennent la forme de tarifs de rachat fixes sur une longue période de 15 ou 20 ans et de mesures d'incitation fiscale ou financière (cf. paragraphe 1.7).

Au 31 décembre 2009, le portefeuille éolien de THEOLIA s'élève à 2 793 mégawatts (« MW »), dont 322 MW en exploitation pour compte propre, 458 MW gérés pour le compte de tiers et 2 013 MW de projets en développement.

#### Projets en exploitation

THEOLIA exploite actuellement des fermes éoliennes en France, en Allemagne et au Maroc. Au 31 décembre 2009, la capacité installée totale gérée par le Groupe s'élève à 780 MW dont 322 MW pour compte propre et 458 MW pour compte de tiers, répartie comme suit :

(en MW)	MW détenus pour compte propre <sup>(1)</sup>	MW gérés pour compte de tiers	Total
France	73	35	108
Allemagne	199	423	622
Maroc	50	-	50
<b>Total</b>	<b>322</b>	<b>458</b>	<b>780</b>

(1) Les MW détenus pour compte propre sont exprimés en capacité nette selon le pourcentage de participation de THEOLIA dans chaque société support de projet.

### Projets en développement

Au 31 décembre 2009, le portefeuille de projets éoliens en développement du Groupe représente 2 013 MW au total. Ce chiffre exclut les projets qui font l'objet de recours (soit de la part de tiers contre le permis de construire, soit de la part du Groupe pour refus de consentir un permis de construire) qui représentent 225 MW de capacité pour compte propre et 63 MW de capacité pour compte de tiers). THEOLIA poursuit ses efforts en vue de l'obtention des autorisations sur les projets dont les permis font l'objet d'un recours et considère qu'une part significative d'entre eux pourrait être autorisée.

Ce portefeuille de projets en développement est réparti comme suit :

(en MW)	Prospection	Etudes détaillée	Permis déposés	Permis obtenus	En construction	Total	
<b>Europe</b>							
France	841	270	62	33*	-	1 206	60 %
Italie	85	90	171	75	27	448	22 %
Allemagne	48	9	27	6*	4	94	5 %
Total Europe	974	369	260	114	31	1 748	
	56%	21%	15%	7%	2%		
<b>Reste du monde</b>							
Inde <sup>(1)</sup>				152	13 <sup>(2)</sup>	165	8 %
Brésil	100					100	5 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 074</b>	<b>369</b>	<b>260</b>	<b>266</b>	<b>44</b>	<b>2 013</b>	
	<b>54 %</b>	<b>18 %</b>	<b>13 %</b>	<b>13 %</b>	<b>2 %</b>		

(1) Joint-venture à 50/50 avec THEOLIA Mauritius Ltd et Aldene Ltd; chiffres indiqués en base 50 %.

(2) Projet dont le Groupe s'est désengagé depuis le 31 décembre 2009 (cf. paragraphe 1.2.2(C)).

\* Permis purgés de recours de tiers

### 1.2.2 Implantations géographiques du Groupe

Le Groupe exerce ses activités en Europe et dans certains pays émergents.

En Europe, le Groupe a choisi de se concentrer sur trois des quatre marchés éoliens les plus dynamiques d'Europe de l'Ouest, c'est-à-dire ceux où l'augmentation de la capacité éolienne terrestre (*onshore*) installée prévisionnelle entre 2010 et 2014 est la plus importante (source : BTM Consult ApS, mars 2010): la France, l'Allemagne et l'Italie. Selon le rapport 2010 sur le marché éolien mondial de BTM Consult ApS, la France, l'Allemagne et l'Italie représentent une capacité éolienne installée cumulée de 35 433 MW à fin 2009, dont 4 135 MW installés courant 2009. Les perspectives de développement y sont particulièrement importantes. Selon ce rapport, BTM Consult ApS estime que 32 600 MW devraient être installés dans ces pays entre 2010 et fin 2014. En conséquence, le Groupe a annoncé, début 2009, sa décision de fermer ou vendre ses activités en Espagne, Grèce, République Tchèque, Croatie et Pologne.

Le Groupe se positionne en France et en Italie comme un acteur significatif du développement de parcs éoliens destinés à être cédés quelques années après leur mise en service après avoir établi leur performance opérationnelle et financière tandis qu'en Allemagne, il acquiert des projets près de la fin de leur développement et les cède à des tiers immédiatement après leur mise en service.

Par ailleurs, le Groupe est présent dans certains pays émergents ciblés (le Maroc, l'Inde et le Brésil), considérés comme potentiels relais de développement futur.

#### **(A) THEOLIA en Allemagne**

L'Allemagne est le marché éolien le plus important et le plus mature en Europe, avec la plus grande capacité installée cumulée. Ce pays a mis en place, depuis de nombreuses années, des mesures fiscales incitatives au profit de personnes physiques investissant dans les PME (y compris celles opérant dans le secteur de l'énergie éolienne) (*cf.* paragraphe 1.7). De ce fait, l'Allemagne compte un grand nombre d'acteurs intervenant à différentes phases de l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur de l'énergie éolienne.

Le Groupe est devenu un acteur majeur sur le marché allemand avec l'acquisition en décembre 2006 de Natenco GmbH (renommée THEOLIA Natureenergien GmbH depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010). Au 31 décembre 2009, la capacité installée du Groupe en Allemagne représentait 622 MW dont 199 MW pour compte propre (répartis en 24 parcs éoliens, dont 1 détenu en partenariat) et 423 MW pour compte de tiers (répartis en 110 parcs sur l'ensemble du territoire allemand).

#### **Traditionnelle activité de « *trading* » de capacités récemment installées en Allemagne**

Compte tenu de la maturité du marché allemand sur lequel de nombreux développeurs éoliens sont présents, le modèle appliqué en Allemagne diffère de celui appliqué aux autres marchés du Groupe en plusieurs points clefs. En particulier, le Groupe n'y intervient pas dans les phases initiales de développement du projet (il s'appuie sur des développeurs locaux) et se concentre sur la revente de fermes éoliennes opérationnelles, (qui avait été temporairement suspendue en 2008).

Ainsi, en Allemagne, le Groupe acquiert en général des projets éoliens proches de la fin de leur phase de développement, les réalise, les connecte au réseau électrique puis les vend une fois mis en service. Une fois dans le portefeuille de THEOLIA, la courte phase de finalisation de l'obtention de toutes les autorisations et de construction de 12 à 18 mois, comparée à une phase de développement normale pouvant aller jusqu'à 5 ans en France et en Italie, permet une rotation plus rapide des capitaux investis. Le financement est assuré par une combinaison de lignes de crédit et de dettes de financement de projet sans recours ou avec recours limité contre la maison mère (*cf.* paragraphes 3.4.3(B) et 3.5.1).

En 2008, THEOLIA avait décidé de suspendre les ventes de fermes éoliennes à des tiers et de produire de l'électricité pour compte propre et aucune ferme n'avait été vendue sur l'exercice. A la

suite du changement de direction en septembre 2008, la nouvelle direction a choisi de réactiver cette activité de vente de fermes éoliennes.

Lors de l'exercice 2009, THEOLIA a vendu en Allemagne des projets et parcs installés représentant au total 142,8 MW (dont 133,8 MW de capacité installée).

Au 31 décembre 2009, le chiffre d'affaires provenant des fermes éoliennes en Allemagne représente environ 82,3% du chiffre d'affaires total consolidé du Groupe. Le Groupe s'attend à ce que l'Allemagne continue de représenter une part significative des activités du Groupe au cours des prochains exercices, du fait de la maturité du marché allemand et du soutien politique et de l'opinion publique en faveur de l'énergie éolienne comparativement à la France et à l'Italie.

Au 31 décembre 2009, THEOLIA Naturenergien disposait d'une capacité installée de 199 MW pour compte propre, détenait 4 MW en construction et avait obtenu des permis pour 6 MW. Des demandes pour 6 projets éoliens (totalisant 27 MW) ont été déposées.

Le tableau suivant présente le portefeuille de projets de THEOLIA Naturenergien pour compte propre au 31 décembre 2009 (THEOLIA ayant l'intention de mettre en vente ces projets immédiatement après leur mise en service) :

	Nombre de projets	MW
Prospection	4	48
Développement	2	9
Permis déposés	6	27
Permis obtenus	3	6
Construction	2	4
Exploitation	23	199

Historiquement, la vente des fermes était effectuée par l'intermédiaire d'un partenariat avec la société FC Holding (renommée Windreich AG), appartenant à l'entrepreneur allemand, Willi Balz, actionnaire de référence de THEOLIA. Ces cessions sont réalisées auprès d'acquéreurs personnes physiques bénéficiant d'avantages fiscaux en investissant dans les PME. THEOLIA a récemment exploré d'autres canaux de cession. En août 2009, la Société a ainsi réalisé la vente en direct d'un portefeuille de 100,6 MW d'actifs et de projets éoliens à la société publique allemande RheinEnergie. Dans la mesure où les marges réalisées par le Groupe peuvent être plus importantes lorsque les cessions sont réalisées au profit d'acquéreurs individuels bénéficiant d'avantages fiscaux, le Groupe entend favoriser ce type de cessions, notamment grâce à de son partenariat avec la société Windreich AG (cf. paragraphe 6.10).

#### Gestion pour compte de tiers

Dans le cadre des cessions des parcs éoliens, le Groupe propose systématiquement à l'acquéreur de poursuivre l'exploitation et la maintenance pour la durée de vie des fermes, afin de pouvoir générer un revenu récurrent additionnel. Ces activités de gestion opérationnelle présentent les avantages suivants :

- Création d'une source de revenus stable ;
- Gestion d'un portefeuille de clients pour d'éventuelles ventes futures ;
- Fourniture aux clients d'un service (d'exploitation et de maintenance) sans lequel ils ne réaliseraient probablement pas d'acquisition ;

- Amélioration permanente du savoir-faire technique du Groupe en matière de turbines, réalisée sur la base du retour d'expérience; et
- Economies d'échelle nécessitant relativement peu de capital additionnel.

Fort de l'expérience des 780 MW qu'il exploite (pour compte propre ou pour compte de tiers), THEOLIA envisage de proposer cette prestation aux propriétaires de parcs éoliens que la Société n'aurait pas développés et/ou construit afin de générer des économies d'échelle.

### Perspectives

En Allemagne, le Groupe souhaite poursuivre à l'avenir son activité de *trading* de projets et parcs éoliens tout en examinant d'autres stratégies alternatives ou complémentaires.

En effet, THEOLIA considère que le marché allemand arrive à pleine maturité et mène donc des réflexions en vue de l'ouverture d'autres activités en Allemagne, telles que principalement à ce stade l'amélioration des capacités de production des parcs éoliens existants (*repowering*). Dans ce cadre, THEOLIA a l'intention d'examiner toutes les opportunités de rapprochement avec des partenaires stratégiques, y compris notamment avec Monsieur Willi Balz.

## (B) THEOLIA en France et en Italie

### Développer, exploiter et vendre

En France et en Italie, THEOLIA concentre ses efforts sur le développement, l'exploitation et la vente des projets éoliens après avoir établi leur performance opérationnelle et financière. Le Groupe dispose d'équipes spécialisées pour mener à bien toutes les phases de développement. Le financement est assuré par une combinaison de fonds propres apportés par THEOLIA et de dette bancaire sous forme de financement de projet sans recours ou avec recours limité contre la maison-mère (cf. paragraphes 3.4.3(B) et 3.5.1) sauf en cas de garanties, cautions ou autres engagements hors bilan décrits au paragraphe 3.5. Après la mise en place du financement, le Groupe réalise la construction puis exploite la ferme éolienne pendant 2 à 4 ans avant sa cession. Disposant d'un historique de performances opérationnelle et financière établi, le parc pourra ensuite être vendu à un prix optimisé. Le Groupe espère ainsi maximiser son retour sur investissement.

Les principaux avantages de cette stratégie, guidée par les conditions de marché actuelles et la situation financière du Groupe, sont :

- Une optimisation des capitaux propres grâce au réinvestissement des produits des ventes (fonds propres + marge) dans de nouveaux projets en développement ;
- Des marges attendues élevées sur la vente, compensant les coûts de la phase de développement relativement longue ;
- Une très bonne visibilité sur les taux de disponibilité observés sur le site et sur les flux de trésorerie prévisionnels calculés à partir des performances opérationnelles constatées et du tarif de rachat de l'électricité garanti par un contrat long terme ;
- Le faible niveau de risque des actifs proposés à la vente du fait de leur historique d'exploitation sur 2 à 4 ans, qui devrait séduire une large palette d'acquéreurs potentiels (producteurs d'électricité, groupes industriels, fonds de pension, groupes financiers, particuliers aisés) et devrait ainsi augmenter la concurrence entre les acquéreurs ; et
- La poursuite éventuelle de l'exploitation et la maintenance pour la durée de vie des fermes, offrant au Groupe la perspective d'un revenu récurrent additionnel.

## THEOLIA en France

Le Groupe est devenu un acteur majeur sur le marché français en mai 2005 avec l'acquisition de Ventura SA et de Natenco SAS en décembre 2006, tous les actifs et les passifs de ces deux sociétés ayant été transférés, par transfert universel de patrimoine, dans THEOLIA France SAS le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Aujourd'hui, THEOLIA France SAS entend intervenir comme un acteur totalement intégré du marché français de l'énergie éolienne, couvrant l'intégralité de la chaîne de valeur de la prospection au développement et à la construction puis à l'exploitation de parcs éoliens. Comme en Allemagne, après la vente des fermes éoliennes mises en service, THEOLIA France poursuit l'exploitation et la maintenance pour la durée de vie des fermes.

Au 31 décembre 2009, THEOLIA France disposait de 8 fermes éoliennes en exploitation (totalisant 73 MW de capacité installée) pour compte propre, et 5 fermes éoliennes (totalisant 35 MW de capacité installée) pour compte de tiers. Il détenait 4 projets totalisant 58 MW en construction pour compte de tiers mais n'avait pas de projets en construction pour compte propre.

Le tableau suivant présente le portefeuille de projets et de fermes éoliennes en exploitation et détenus en compte propre par THEOLIA France au 31 décembre 2009 :

	Nombre de projets	MW
Prospection	55	841
Développement	13	270
Permis déposés	4	62
Permis obtenus	2	33
Construction	0	0
Exploitation	8	73

En France, le Groupe développe et exploite également des projets pour compte de tiers. Le tableau suivant présente le portefeuille de projets en développement et de fermes éoliennes en exploitation de THEOLIA France pour compte de tiers au 31 décembre 2009 :

	Nombre de projets	MW
Permis déposés	1	10
Permis obtenus	2	31
Construction	4	58
Exploitation	5	35

Depuis 2008, est apparu en France un phénomène de durcissement des conditions d'obtention des permis de construire, ce qui a conduit THEOLIA France à se voir refuser de nombreux permis de construire déposés ces deux dernières années. THEOLIA France a systématiquement déposé un recours contre le refus de délivrance de ces permis de construire et espère obtenir gain de cause à terme pour une part significative de ces permis. En revanche, à ce jour, aucun des permis de construire obtenus par le Groupe en France ne fait l'objet d'un recours de tiers. Pour plus de détails concernant les risques liés à la non obtention des permis de construire et les oppositions d'associations aux parcs éoliens, cf. paragraphes 5.2.4 et 5.2.6.

## THEOLIA en Italie

Le Groupe est entré sur le marché italien de l'énergie éolienne en novembre 2007 avec l'acquisition d'un développeur italien, Maestrade Green Energy s.r.l., pour un prix de 5 millions d'euros, auquel se sont ajoutés des compléments de prix au fur et à mesure de l'atteinte de certains jalons de projets (cf. paragraphe 3.1.2(A)). L'acquisition a été financée sur fonds propres. Un des fondateurs de Maestrade, Carlo Durante, reste dirigeant de la société. Il continue ainsi à jouer un rôle actif dans la gestion quotidienne de Maestrade.

Le portefeuille de projets de Maestrade Green Energy représentait, au jour de l'acquisition, 500 MW, situés exclusivement en Italie.

Les projets entrant dans le portefeuille de Maestrade le sont par acquisition de projets éoliens en phase initiale de développement et prospection de nouveaux projets (*greenfield*) en coopération avec des développeurs locaux. Ainsi, le portefeuille actuel inclut à la fois des projets développés par des tiers et repris par le Groupe et des projets développés par Maestrade à partir de la phase de prospection. Maestrade entend intensifier ce co-développement de projets à partir de la phase de prospection en coopération avec des développeurs locaux.

Au 31 décembre 2009, Maestrade disposait d'un portefeuille constitué de 27 MW en construction et de deux parcs éoliens (totalisant 75 MW) pour lesquels les permis de construire ont été obtenus ce qui représente 66 % des MW de projets pour lesquels un permis de construire a été obtenu par le Groupe en Europe. Des demandes de permis ont été déposées pour 5 projets (totalisant 171 MW) et 2 projets (totalisant 34 MW) font l'objet de recours de tiers.

Le tableau qui suit détaille la répartition du portefeuille de projets de Maestrade pour compte propre au 31 décembre 2009 :

	Nombre de projets	MW
Prospection	2	85
Développement	2	90
Permis déposés	5	171
Permis obtenus	2	75
Construction	1	27
Exploitation	0	0

En Italie, il existe une opposition significative contre les parcs éoliens de la part des populations locales, rendant plus difficile l'obtention des permis de construire pour les projets éoliens du Groupe et la multiplication des recours une fois les permis obtenus.

Compte tenu de la part significative des projets du Groupe en phase avancée de développement qui sont situés en Italie, le Groupe prévoit de réaliser une part importante de ses investissements en Italie. De plus, les compléments de prix liés à la structure d'acquisition de Maestrade Green Energy s.r.l., dont l'effet est limité dans le temps et en volume (cf. paragraphe 3.1.2(A)), viennent accroître le coût de développement des projets éoliens du Groupe en Italie. En conséquence, le Groupe envisage de céder des participations minoritaires dans les projets italiens (jusqu'à 49 %) dès l'obtention de l'autorisation et au plus tard pendant la phase de construction, afin d'en diminuer l'impact financier et permettre au Groupe d'équilibrer ses investissements dans les différents pays où il est présent.

## (C) THEOLIA dans les pays émergents

### THEOLIA au Maroc

Au Maroc, le Groupe a acquis, le 4 janvier 2008, 100% des titres de la Compagnie Eolienne du Détroit (« CED »), pour un montant de 45 millions d'euros financé par fonds propres. CED exploite un parc éolien situé à Tétouan, comprenant 84 éoliennes pour une puissance totale installée de 50,4 MW, qui avait été mis en service en 2000.

CED avait conclu le 2 octobre 1998 avec l'Office National d'Electricité du Maroc (« ONE ») les contrats suivants : (a) un contrat de transfert de jouissance, transférant à CED les droits de jouissance relatifs à ce parc éolien jusqu'en 2019, (b) un contrat de fourniture et d'achat d'énergie, fixant les modalités et conditions de rachat par l'ONE de la totalité de la production électrique du parc et (c) un contrat de construction et de mise en service.

A compter du 30 août 2010, l'ONE pourra, à tout moment, mettre un terme au contrat de fourniture et d'achat d'énergie moyennant le paiement d'une indemnité. Cette indemnité s'élève à environ 17 millions de dollars US si la faculté de résiliation est mise en œuvre par l'ONE en 2010, ce montant diminuant ensuite au fur et à mesure des années, conformément aux termes du contrat. La résiliation anticipée du contrat de fourniture et achat d'énergie électrique entraîne automatiquement la résiliation du contrat de transfert de jouissance et inversement. A la date du présent rapport, l'ONE n'a pas manifesté auprès du Groupe l'intention de mettre en œuvre cette clause (cf. paragraphe 5.1.21 pour plus de détails).

Le Groupe étudie actuellement en détail les opportunités d'optimisation liées à ce site exceptionnellement venté : le Groupe souhaite en effet négocier avec l'ONE le « *re-powering* » et l'extension de ce parc éolien.

### THEOLIA en Inde

Au 31 décembre 2009, le Groupe disposait en Inde d'un portefeuille de projets éoliens en développement totalisant 165 MW, dont 152 MW en phase de développement (et 13 MW en phase de construction qui ont été abandonnés par le Groupe depuis le 31 décembre 2009 compte tenu de l'absence de visibilité claire sur sa *joint venture* avec son partenaire local).

La Société est en cours de négociation avec son partenaire local en vue de la réorganisation de ses activités et de la structuration de sa *joint venture* dans ce pays, rendue essentielle du fait de la maturité des projets en développement et des investissements significativement plus importants qui y sont donc devenus nécessaires. Au 31 décembre 2009, le Groupe avait investi environ 3 millions d'euros au sein de la *joint venture* pour le développement des projets.

Le Groupe souhaite adapter sa stratégie en fonction du résultat de la renégociation en cours de sa *joint venture* avec son partenaire dans ce pays. En fonction de l'issue des négociations, le Groupe pourrait être amené à investir des sommes significatives dans ce pays en vue de la réalisation des projets ou à l'inverse, ne pas développer ses activités dans ce pays.

### THEOLIA au Brésil

Depuis l'acquisition de Natenco en 2006, THEOLIA a une équipe de développement au Brésil, un marché avec un fort potentiel mais qui manque d'un cadre réglementaire pour l'éolien.

Au 31 décembre 2009, le portefeuille de projets du Groupe au Brésil représentait 100 MW, répartis en quatre projets tous en phase de prospection.

La stratégie du Groupe pour le marché brésilien, évoquée lors d'une communication au marché du 19 janvier 2010, est de proposer pour une partie significative de son portefeuille (75%) une prestation de développement éolien pour des tiers. Cette stratégie permet à THEOLIA de maintenir



sa présence au Brésil à bas coûts, et d'acquérir une meilleure connaissance du marché, en attendant la mise en œuvre d'un cadre réglementaire incitatif et clair qui pourrait conduire le Groupe à consacrer davantage d'investissements dans ce pays.

### **Autres pays**

Le Groupe pourrait par ailleurs envisager à plus long terme de s'implanter dans d'autres marchés offrant un fort potentiel éolien, sous réserve que des critères de stabilité, de croissance et de sécurité juridique soient remplis.

### **1.3 Position et avantages concurrentiels**

Positionné sur un marché en pleine croissance, THEOLIA est un développeur indépendant de projets exclusivement éolien. Le Groupe dispose d'une expertise technique reconnue sur l'ensemble de la chaîne de valeur d'un projet de parc éolien. Son important portefeuille de projets couvre cinq pays disposant d'un potentiel éolien significatif.

#### **Une présence sur un marché en forte croissance avec des perspectives attrayantes**

La croissance observée sur le marché de l'éolien au cours des dernières années est particulièrement importante et les perspectives de développement sont considérables (*cf.* paragraphe 1.4).

La contribution des énergies renouvelables dans la réduction des émissions de gaz à effet de serre et donc à la préservation de l'environnement explique en partie cette croissance. Les populations et les pouvoirs publics ont largement pris conscience des problématiques environnementales, favorisant ainsi le développement d'une volonté politique. Cette volonté politique a permis l'adoption d'un environnement législatif et réglementaire favorable aux énergies renouvelables comme l'électricité produite par les parcs éoliens.

#### **Une concentration exclusive sur le secteur éolien**

De nombreux concurrents du Groupe exercent leurs activités sur plusieurs segments de la production d'énergie renouvelable : l'éolien et le solaire photovoltaïque pour la majorité, mais également l'hydraulique, la biomasse, la production thermique, la cogénération à partir d'énergies fossiles, les biocarburants, le biogaz, l'énergie des vagues, etc.

THEOLIA concentre son activité exclusivement sur l'énergie éolienne. La Société considère en effet que la filière éolienne est la plus mature des énergies renouvelables (hors hydraulique).

#### **Une expertise présente sur l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur éolien**

Depuis sa création, le Groupe a eu pour objectif de renforcer sans cesse son expertise sur l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur éolien. Il a en particulier su se doter d'équipes expérimentées, disposant d'un savoir-faire opérationnel établi dans le développement et la mise en service de centrales éoliennes. La qualité et l'expérience de ses ressources humaines sont en progrès constants et permettent au Groupe d'améliorer ses compétences qui sont essentielles pour mener à bien les projets dans le respect des budgets, des délais prévus et pour anticiper les évolutions techniques d'un secteur en continuelle évolution.

#### **Les collaborateurs du Groupe, la clé du succès**

THEOLIA a su investir et capitaliser dans des collaborateurs qui constituent la véritable valeur du Groupe, composé d'individus ayant une forte compétence dans chacun de ses domaines d'expertise (technique / financier / juridique) et une vision expérimentée du marché éolien, permettant ainsi à la Société de disposer de ressources humaines qui lui permettent d'anticiper les évolutions d'un secteur en continuelle évolution.

## 1.4 Marché et position concurrentielle

### 1.4.1 Le marché mondial de l'énergie éolienne

Le marché mondial de l'énergie éolienne est en forte expansion. Entre 2004 et 2009, le nombre de MW installés chaque année a augmenté en moyenne de 27,30 %. Un environnement positif, une réglementation favorable et les améliorations technologiques constituent des facteurs qui contribuent à la croissance du marché.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la capacité installée cumulée et de la capacité installée annuellement dans le monde depuis 2004 :

Année	MW installés dans le monde au cours de l'année	Croissance annuelle (en %)	Capacité installée mondiale cumulée en fin d'année	Croissance annuelle (en %)
2004	8 154	N/A	47 912	N/A
2005	11 542	42	59 399	24
2006	15 016	30	74 306	25
2007	19 791	32	94 005	27
2008	28 190	42	122 158	30
2009	38 103	35	160 084	31

Source : BTM Consult ApS, rapport 2010

BTM Consult ApS, dans son rapport sur le marché mondial de l'énergie éolienne, prévoit que la capacité éolienne totale de 200 000 MW sera dépassée courant 2010.

Le tableau ci-dessous présente les dix principaux pays au monde en termes de capacité éolienne installée pour les trois dernières années ainsi que leur taux de croissance sur l'année écoulée (les pays où la Société est présente apparaissent en gris) :

Pays	Capacité totale fin 2009 (en MW)	Capacité supplémentaire en 2009 (en MW)	Taux de croissance 2009 (en %)	Capacité totale fin 2008 (en MW)	Capacité totale fin 2007 (en MW)
Etats-Unis	35 159	9 922	39,3	25 237	16 879
République Populaire de Chine	25 853	13 750	113,3	12 121	5 875
Allemagne	25 813	1 917	7,9	23 933	22 277
Espagne	18 784	2 331	14,2	16 453	14 714
Inde	10 827	1 172	12,1	9 655	7 845
Italie	4 845	1 114	23,9	3 731	2 721
France	4 775	1 104	30,1	3 671	2 471
Royaume-Uni	4 340	1 077	33	3 263	2 394
Portugal	3 474	645	22,8	2 829	2 150
Danemark	3 408	334	7,9	3 159	3 088

Pays	Capacité totale fin 2009 (en MW)	Capacité supplémentaire en 2009 (en MW)	Taux de croissance 2009 (en %)	Capacité totale fin 2008 (en MW)	Capacité totale fin 2007 (en MW)
Total	137 278	33 366	-	104 052	80 414
% de la capacité mondiale installée	86 %	88 %	-	85,2 %	85,5 %

Source : BTM Consult ApS, rapport 2010

Au 31 décembre 2009, les Etats-Unis, la Chine, l'Allemagne, l'Espagne, l'Italie et la France représentaient 72 % de la capacité mondiale installée et 79,1 % de la nouvelle capacité mondiale.

En 2009, 21,6 % des turbines installées dans le monde l'ont été en Europe bien que cette proportion continue de chuter et que les autres régions augmentent leur capacité. L'Allemagne et l'Espagne représentent les marchés européens les plus importants avec respectivement 25 813 et 18 784 MW de capacité totale ainsi que 1 917 et 2 331 MW de capacité nouvelle installée en 2009.

Les marchés européens de tailles moyennes avec une forte croissance autour de 30 % sont l'Italie, la France et le Royaume-Uni. En 2009, l'Italie disposait de 4 845 MW de capacité totale et 1 114 MW de nouvelle capacité installée ; la France avait 4 775 MW de capacité totale et 1 104 de nouvelle capacité installée et le Royaume-Uni comptait 4 340 MW de capacité totale et 1 077 MW de nouvelle capacité installée. Selon l'association européenne pour l'énergie éolienne (*European Wind Energy Association*), il y a eu en 2009, pour la deuxième année d'affilée, plus d'énergie éolienne installée en Europe que toute autre technologie produisant de l'énergie.

Les marchés sur lesquels la Société est la plus active sont l'Allemagne, l'Italie et la France. Ces marchés représentent 35 433 MW installés à fin 2009 soit 22,1 % de la capacité mondiale installée.

Enfin, le marché indien, où le Groupe développe également des projets, représente à fin 2009 près de 11 000 MW installés soit 7 % de la capacité mondiale installée.

#### 1.4.2 Les perspectives de croissance

Le marché mondial de l'énergie éolienne présente d'attrayantes perspectives de croissance. Le besoin des différents pays de sécuriser leur approvisionnement en énergie, de prendre en compte les préoccupations environnementales et des avancées technologiques significatives viennent soutenir cette croissance attendue. Le potentiel de développement du secteur de l'énergie éolienne dans le monde pour la période 2010-2014 est décrit dans le tableau ci-dessous (les pays où la Société est présente apparaissent en gris) :

	Capacité installée cumulée à fin 2009	Capacité installée en 2009	Prévisions 2010-2014 (incluant l'offshore)					Capacité installée entre 2010 et 2014	Capacité installée cumulée à fin 2014
			2010	2011	2012	2013	2014		
Etats-Unis	35 159	9 922	8 000	10 000	15 000	15 000	17 000	65 000	100 159
Canada	3 321	950	1 200	1 500	2 000	2 500	3 000	10 200	13 521
Reste des Amériques	1 871	561	800	1 100	1 400	1 400	2 100	6 800	8 671
<b>Total Amériques</b>	<b>40 351</b>	<b>11 433</b>	<b>10 000</b>	<b>12 600</b>	<b>18 400</b>	<b>18 900</b>	<b>22 100</b>	<b>82 000</b>	<b>122 351</b>
Allemagne	25 813	1 917	2 000	2 400	2 500	3 000	3 500	13 400	39 213
Espagne	18 784	2 331	2 000	2 500	2 000	2 500	2 000	11 000	29 784

	Capacité installée cumulée à fin 2009	Capacité installée en 2009	Prévisions 2010-2014 (incluant l'offshore)					Capacité installée entre 2010 et 2014	Capacité installée cumulée à fin 2014
			2010	2011	2012	2013	2014		
France	4 775	1 104	1 600	2 100	2 500	2 700	3 000	11 900	16 675
Royaume-Uni	4 340	1 077	1 600	2 200	2 500	3 000	2 500	11 800	16 140
Italie	4 845	1 114	1 300	1 500	1 500	1 500	1 500	7 300	12 145
Portugal	3 474	645	1 000	1 000	1 000	1 200	1 000	5 200	8 674
Danemark	3 408	334	350	100	500	150	150	1 250	4 658
Pays-Bas	2 226	39	300	250	400	400	500	1 850	4 076
Reste de l'Europe	8 795	2 167	3 155	3 950	5 125	6 500	7 300	25 380	35 517
<b>Total Europe</b>	<b>76 553</b>	<b>10 738</b>	<b>13 305</b>	<b>16 000</b>	<b>18 025</b>	<b>20 500</b>	<b>21 250</b>	<b>89 080</b>	<b>165 633</b>
République populaire de Chine	25 853	13 750	14 000	15 000	15 500	16 500	18 000	79 000	104 853
Inde	10 827	1 172	2 500	2 500	3 500	4 000	4 000	16 500	27 327
Reste de l'Asie	467	69	200	350	600	800	1 100	3 050	3 517
<b>Total Asie</b>	<b>37 147</b>	<b>14 991</b>	<b>16 700</b>	<b>17 850</b>	<b>19 600</b>	<b>21 300</b>	<b>23 100</b>	<b>98 550</b>	<b>135 697</b>
Total OCDE – Pacifique	4 873	620	1 200	1 500	1 850	2 350	2 450	9 350	14 223
Reste du monde	1 161	321	825	1 100	1 600	2 350	2 750	8 625	9 786
Capacité nouvelle installée par an		38 103	42 030	49 050	59 475	65 400	71 650	287 605	447 690
Capacité installée cumulée en fin d'année	160 084								447 689

Source : BTM Consult APS mars 2010

La capacité installée cumulée mondiale devrait dépasser les 447 689 MW d'ici fin 2014, soit près du triple de la capacité installée à fin 2009. Les capacités installées annuellement dans le monde devraient également croître à un rythme soutenu, avec des fortes disparités entre les régions et les pays.

L'Europe, marché cœur de THEOLIA, devrait conserver sa position de marché le plus important avec plus de 165 000 MW installés à fin 2014.

### 1.4.3 Les principaux concurrents

Le marché du développement et de l'exploitation de parcs éoliens est fragmenté entre de nombreux opérateurs et les facteurs-clés de succès sur ce marché sont la capacité de ces opérateurs à identifier et sécuriser les sites les plus performants, mais surtout à être en mesure d'assurer le financement de leur développement puis de leur réalisation.

Les quinze principaux opérateurs éoliens mondiaux se répartissaient de la manière suivante au 31 décembre 2009 :

	Capacité installée totale (en MW)	Rang	Part de marché
Iberdrola Renovables (Espagne)	10 350	1	18,6 %
NextEra Energy Resources (Etats-Unis)	7 544	2	13,6 %
Acciona Energy (Espagne)	6 230	3	11,2 %
EDP Renovaveis (Portugal)	6 227	4	11,2 %
China Longyuan (Chine)	4 842	5	8,7 %
Datang Corporation (Chine)	3 023	6	5,4 %
E.ON Climate and Renewables (Allemagne)	2 873	7	5,2 %
EDF Energies Nouvelles (France)	2 650	8	4,8 %
Invenergy (Etats-Unis)	2 018	9	3,6 %
Eurus Energy (Japon)	1 903	10	3,4 %
Infigen Energy (formerly Babcock Brown Windpartners) (Australie)	1 739	11	3,1 %
RWE Innogy (Allemagne)	1 568	12	2,8 %
Huaneng New Energy (Chine)	1 550	13	2,8 %
Enel (Italie)	1 510	14	2,7 %
GDF Suez (France)	1 492	15	2,7 %
TOTAL	55 519		34,7 %

Source : BTM Consult APS mars 2010

Les principaux concurrents du Groupe sont essentiellement les sociétés de développement de projets dont l'essentiel sont des filiales des producteurs et/ou des distributeurs européens historiques d'électricité comme notamment Iberdrola Renovables, Acciona Energy, EDF Energies Nouvelles, Endesa ou EDP Renovaveis mais aussi des entreprises américaines comme NextEra Energy Resources (ex-FPL Energy) et des entreprises chinoises. Ces concurrents sont des entreprises de taille beaucoup plus importante que la Société et, à la différence de la Société, appartiennent à des groupes exerçant leur activité dans d'autres domaines que l'éolien.

## 1.5 Description des principales activités du Groupe

Après le changement de direction de septembre 2008, le Groupe a entamé une revue complète de ses activités et de sa stratégie. Le Groupe a, en particulier, décidé de se concentrer exclusivement sur ses activités éoliennes, ci-après détaillées, et de vendre ou fermer ses activités non éoliennes.

### 1.5.1 L'activité éolienne

Les activités éoliennes du Groupe sont classées en trois catégories :

- (a) le développement, la construction et la cession de projets et parcs éoliens ;
- (b) la vente d'électricité pour compte propre ; et
- (c) l'exploitation et la gestion de fermes éoliennes pour le compte de tiers ou pour le compte du Groupe.

Un parc éolien est constitué de plusieurs éoliennes, chacune composée d'une tour de support sur laquelle est installé un aérogénérateur qui transforme l'énergie mécanique du vent en énergie électrique : le vent met en mouvement le rotor qui transmet l'énergie reçue, via une boîte de vitesse ou non, à un alternateur qui produit de l'énergie électrique.

La tour d'une éolienne implantée à terre (*onshore*) se situe généralement à 80/100 mètres de hauteur, pour une puissance de l'aérogénérateur allant de 850 KW à 3 MW et des pâles de 26 à plus de 50 mètres de longueur. Les éoliennes sont fixées au sol par des ouvrages en béton et sont interconnectées entre elles par des câbles électriques, le réseau électrique inter-éolien. Un ouvrage dit « poste de livraison » reçoit ce réseau et regroupe les appareils nécessaires au suivi et au contrôle à distance de la centrale éolienne. Il est également l'interface avec le réseau public de distribution.

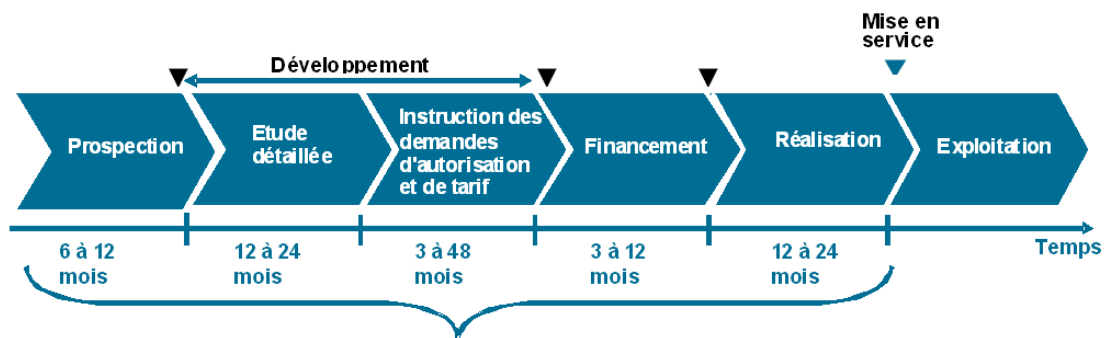
Pour 1 MW de puissance installée dans un projet du Groupe, la production annuelle moyenne peut varier de 1,6 à 3,7 GWh, selon les qualités du site (conditions de vent) et du type des machines (courbe de puissance et disponibilité).

Lorsque le Groupe développe un projet, il crée généralement une structure *ad hoc* (société support de projet ou « SSP ») destinée à porter les actifs et le financement.

Une garantie est généralement consentie aux prêteurs sur les actifs ainsi que sur les comptes bancaires de la SSP qui reçoivent les revenus ou indemnités d'assurance générés par le projet. Les accords de financement requièrent, entre autres, que la SSP maintienne un certain nombre de ratios financiers et fournisse régulièrement certaines informations relatives à l'exploitation du projet. Les principaux cas de défaut incluent : le non-respect des ratios financiers, le défaut de paiement, la vente de tout ou partie des actifs, un changement de contrôle, un changement de réglementation rendant le projet illégal, un défaut croisé (*cross default*) et la cessation de paiement d'une contrepartie essentielle au projet (en général, le tiers acquéreur de l'électricité produite).

Le processus de mise en exploitation d'un projet éolien, est un processus long (en moyenne de 3 à 10 ans) au cours duquel il convient de distinguer au moins cinq étapes, dont une, le développement, qui s'articule en 2 phases.

### Le cycle de vie d'un projet éolien



De la prospection à la mise en service : de 3 à 10 ans

Le schéma ci-dessus illustre les différentes phases du cycle de vie d'un parc éolien. Les durées qui y sont mentionnées sont données à titre indicatif et le temps requis pour chaque phase peut varier significativement en fonction d'un nombre de facteurs importants, parmi lesquels la durée des processus administratifs applicables, la disponibilité d'approvisionnement des éoliennes et le montage du financement qui intègre une phase particulièrement détaillée d'audits du projet (technique, juridique, assurances).

### **Première étape : la prospection**

La phase de prospection consiste à identifier, valider et sécuriser un site présentant les qualités a priori requises pour l'installation d'une centrale éolienne. Pour sécuriser le site, des promesses de bail sont conclues avec les propriétaires pour une durée permettant d'assurer la réalisation de la phase de développement et avec une option pour les transformer en baux définitifs si le projet est autorisé.

### **Deuxième étape : le développement**

Le développement d'un site éolien peut se décomposer en deux phases : celle de réalisation des études détaillées et celle d'instruction et d'obtention des demandes d'autorisations (construction, exploitation, raccordement, injection au réseau, achat).

La première phase de développement consiste principalement à réaliser une étude d'impact destinée à évaluer l'état actuel du site et les impacts potentiels liés à l'implantation du parc éolien. L'étude prend en compte un certain nombre d'éléments comme la topographie du terrain, les diverses servitudes, les possibilités de raccordement au réseau local, les contraintes environnementales, la faune et la flore, la proximité de zones résidentielles, de monuments historiques ou de sites sensibles ou protégés. Le Groupe réalise également une étude du projet destinée à mesurer et qualifier les conditions de vent du site et installe à cet effet un ou plusieurs mâts collectant ces informations pendant une période minimum de 12 à 18 mois. La qualité du vent se mesure tant par sa puissance et sa constance que par la fréquence et l'intensité des turbulences qui peuvent provoquer un vieillissement précoce des machines.

Les études techniques détaillées (accès au site, implantation des machines, études de sols, détermination des voies d'accès et aires de grutages, réseau inter-éolien,...) qui permettront la réalisation du site par les entreprises sous-traitantes y sont également réalisées.

Parallèlement à ces études techniques, des réunions publiques sont régulièrement organisées afin d'informer les riverains concernés et de favoriser l'acceptabilité du projet. La fréquence de ces réunions est variable selon le niveau d'acceptabilité du projet par les riverains. Ainsi, chaque projet éolien fait l'objet de réflexions et de concertations larges, en amont lors de la phase de développement, concernant son impact sur l'environnement et en particulier sur le paysage et la faune.

La deuxième phase du développement recouvre l'instruction de l'ensemble des demandes d'autorisation et demandes de contrat en vue de leur obtention afin de permettre au site d'être réalisé, d'être exploité, d'injecter son électricité dans le réseau et de la vendre.

A l'issue de ce processus, et avant d'entrer en financement, THEOLIA doit également déterminer le fabricant et le modèle de turbines optimum à retenir pour chaque site. Le Groupe ne souhaite pas négocier de contrat cadre avec les fabricants, ce qui lui permet de pouvoir choisir librement les turbines les plus appropriées à chaque site et d'instaurer une concurrence parmi les fournisseurs du Groupe. Cette politique expose cependant significativement le Groupe au risque de pénurie de fourniture de turbines comme cela a pu être le cas en 2006 et 2007. Pour de plus amples informations à ce sujet, cf. paragraphe 5.1.13.

### **Troisième étape : le financement**

Pendant la troisième phase, le Groupe doit également structurer le financement de la réalisation de la centrale. Ce financement fait l'objet de négociations avec les banques prêteuses sur la proportion de fonds propres apportée à la SSP et les conditions du prêt consenti (notamment durée, taux, ratios à respecter et garanties). Des audits indépendants sont également réalisés par des prestataires extérieurs répondant aux exigences des banques prêteuses, et incluant notamment :

- audit du potentiel éolien (nombre prévisionnel d'heures de fonctionnement sur la base des mesures anémométriques et météorologiques faites sur site durant une période minimale de 12 à 18 mois et fonction de l'aérogénérateur choisi) ;
- audit du modèle économique (simulation financière et économique de l'opération sur la base des montants d'investissement, des coûts d'exploitation du gisement éolien, du contrat d'achat et des paramètres de la dette) ;
- audit juridique (audit de tous les documents juridiques intervenant dans une telle opération : baux, servitudes, contraintes diverses, autorisations administratives, contrat clé en main, contrats avec les fournisseurs mais aussi élaboration des contrats entre le Groupe et la banque) ;
- audit d'assurances (audit des contrats d'assurance, construction et exploitation notamment les franchises et la répartition des plafonds d'indemnisation entre la SSP et ses sous-traitants).

#### Quatrième étape : la réalisation

En général, la phase de construction du parc éolien dure entre 1 et 2 ans et représente la concrétisation d'un processus souvent long, semé d'embûches et rythmé par des jalons de validation internes notés ▼ sur le schéma du cycle de vie d'un projet éolien présenté ci-dessus.

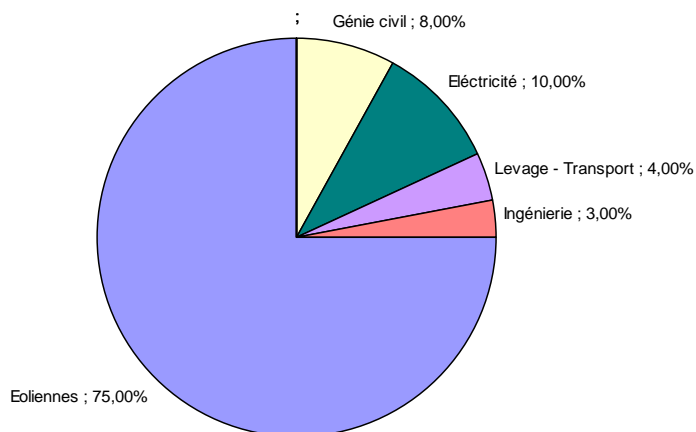
A la fin de certaines étapes du cycle de vie d'un projet éolien, il est nécessaire de procéder de manière formelle à la validation du passage au jalon suivant. Ces jalons constituent en effet des étapes importantes pour l'investissement à effectuer. En fin de prospection, phase qui ne coûte que quelques dizaines de milliers d'euros en moyenne, la décision de passer en développement implique celle de consacrer un budget qui se mesure désormais en quelques centaines de milliers d'euros. Au sein du Groupe, cette décision se fait au niveau de la filiale territorialement concernée qui prend les initiatives de développement du Groupe dans la limite des budgets alloués par le Conseil d'administration.

La décision de poursuivre le projet au-delà de cette phase de développement, dans le financement et la réalisation du projet, qui mobilise en général plusieurs dizaines de millions d'euros se prend au niveau de la holding du Groupe. Ensuite, lorsque le financement est négocié avec une banque, c'est aussi à la holding du Groupe de valider les contrats de financement (notamment conditions de financement, sûretés accordées au prêteur).

La phase de réalisation débute avec la signature du contrat avec le turbinier, pendant la phase d'approvisionnement des turbines, les appels d'offres des autres lots et les études d'exécution détaillées sont réalisés, dans l'attente du démarrage des travaux sur site qui débutent quelques mois avant l'arrivée des turbines (3 à 6 mois) par la réalisation des voies d'accès, des aires de grutage, des fondations et du réseau électrique interne.

Le graphique suivant présente une estimation de la répartition moyenne des coûts de la construction d'un projet éolien :





Source : Société

C'est pendant cette phase de réalisation que le Groupe conclut les contrats de raccordement et de rachat avec les opérateurs d'électricité.

#### Cinquième étape : l'exploitation

Dès que les travaux sont terminés, la période dite de test démarre. Le fabricant de turbines procède aux différents réglages d'optimisation et doit démontrer que ses éoliennes atteignent les performances contractuelles attendues (disponibilité /courbe de puissance). Le contrat d'achat de l'électricité débute lorsque la centrale est raccordée au réseau électrique, que la période de test est validée, que les réserves majeures sont levées et que la mise en service industrielle est intervenue. Son exploitation peut alors débuter.

Pour chaque parc éolien, l'exploitant négocie avec le fournisseur d'aérogénérateurs un contrat de maintenance de longue durée qui assurera l'exécution des prestations de maintenance des aérogénérateurs sur site, garantira notamment la courbe de puissance, la disponibilité des machines et la qualité du courant et acquittera, le cas échéant, une indemnisation en cas de non respect de ces performances. L'exploitation commerciale ainsi que la gestion technique du parc est assurée par le Groupe.

Au 31 décembre 2009, THEOLIA exploite 780 MW de fermes éoliennes en France, en Allemagne et au Maroc, pour compte propre et pour le compte de tiers. Pour son important parc allemand en exploitation, pour compte propre et pour compte de tiers, le Groupe a développé des systèmes de surveillance de la production en temps réel. Ces outils lui permettent d'optimiser son exploitation opérationnelle et ainsi d'atteindre d'excellents taux de disponibilité des éoliennes.

Au Maroc, pour la Compagnie Eolienne du Detroit (CED) qu'il a acquise janvier 2008, le Groupe réalise lui-même, en l'absence totale d'intervention de fournisseur d'éoliennes, la maintenance d'une centrale comprenant 84 éoliennes (pour une puissance totale installée de 50,4 MW) et qui produit environ 160 GWh par an. L'acquisition de CED a ainsi permis au Groupe de se doter des compétences techniques en matière d'opérations sur site, de maintenance et d'exploitation d'éoliennes dans un environnement physique difficile (conditions de vent).

#### 1.5.2 Les activités non éoliennes

Historiquement, THEOLIA exerçait ses activités dans différents secteurs de la production d'énergie (hors éolien) et de l'environnement. La contribution de ces activités au chiffre d'affaires du Groupe est devenue résiduelle aujourd'hui.

En fin 2008, le Groupe a décidé de se concentrer exclusivement sur ses activités éoliennes et a donc lancé un plan de cession de l'ensemble de ses participations et actifs non-éoliens. A la suite de cette décision, et tel que cela est décrit ci-dessous, le Groupe a cédé des actifs et d'autres cessions sont actuellement en cours.

### Participations vendues

- **Thenergo**

La société Thenergo, située en Belgique et cotée sur Euronext Bruxelles, est spécialisée dans le développement et l'exploitation de projets d'énergie durable, utilisant du biogaz, du gaz naturel, de l'huile végétale et des déchets de bois. THEOLIA, actionnaire de Thenergo depuis 2006, a vendu la totalité de sa participation (27,21 %) dans Thenergo fin décembre 2008 pour 15 millions d'euros (cf. paragraphe 8.3 ci-après).

- **Biocarb**

THEOLIA a vendu, en avril 2009, sa participation (96,73 %) dans Biocarb, société fondée en 2003 et basée en Suisse, spécialisée dans la production de carburant biologique, pour un euro symbolique.

- **Activité de développement hydraulique au Canada**

En juillet 2009, THEOLIA a vendu ses participations dans les sociétés THEOLIA Canada (99,98 %) et THEOLIA Premières Nations Inc. (99,98 %), actives notamment dans le domaine du développement hydroélectrique au Canada, pour un euro symbolique.

- **Les actifs des sociétés SAEE et SAPE**

En juillet 2009, le Groupe a cédé ses deux centrales dispatchables situées en France pour un montant de 0,38 million d'euros. Elles représentaient les actifs des sociétés SAEE et SAPE, dont la holding est la société CS2M. Ces trois sociétés seront fermées au cours de l'exercice 2010.

### Participations en cours de cession

- **Pôle Environnement France**

Le Pôle environnement France du Groupe est à ce jour composé des structures décrites ci-après. A la date de publication du présent Rapport, le Groupe a procédé à la cession des activités Ethylométrie de Seres Environnement en novembre 2009 pour un montant de 0,4 million euros et signé une lettre d'intention pour la cession des activités du groupe Nemeau SAS. Le Groupe est en discussion avec des acquéreurs potentiels pour certaines sociétés du Pôle environnement.

Seres Environnement	Seres Environnement, créée le 13 Juin 2006 suite à la reprise au Tribunal de commerce d'Aix-en-Provence de la société Seres SA par THEOLIA, exerce son activité dans le domaine de l'instrumentation de mesure pour les marchés de l'eau, de l'air, de la prévention et de la sécurité des personnes et de l'éthylométrie. Elle représentait un chiffre d'affaires d'environ 4,8 millions d'euros en 2009.
Ecoval Technology SAS	Ecoval Technology, créée en décembre 2004, suite à la reprise au Tribunal de commerce de Nanterre de la société « A+O » exerce son activité dans le secteur de la conception, la réalisation partielle ou totale, la construction clé en main et la vente d'unités mettant en œuvre des solutions environnementales pour le compte de collectivités locales et d'industriels. Cette société est en sommeil.

Therbio	Therbio (anciennement Sodetrex) est le holding de contrôle de la société Ecoval 30.
Ecoval 30 SA	Ecoval 30, société créée en 2001, est spécialisée dans le traitement des déchets liquides et solides. Son usine basée à Beaucaire en France reçoit les déchets collectés par d'autres sociétés, les trie et isole les matières fermentées cibles pour les composter en vue de leur revente. Elle a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 4,2 millions d'euros en 2009.
Nemeau SAS	Nemeau, société créée en décembre 2004, suite à la reprise au Tribunal de commerce de Marseille de la société Naturem Environnement. Cette société est spécialisée dans la conception et la vente d'installations industrielles utilisées dans le domaine de l'environnement. Elle est ainsi titulaire de brevets sur un système de désenvasage.

- **Ecolutions**

Le Groupe détient une participation de 33,53 % du capital de la société privée allemande Ecolutions qui était spécialisée dans le marché des émissions de carbone dans certains pays émergents (notamment Inde et Chine). Au cours de l'exercice 2009, le gérant de cette société a décidé d'orienter l'activité de la société vers le développement de projets en matière d'énergies renouvelables, notamment solaire. En 2009, cette société a dégagé une perte de 7,6 millions d'euros pour un chiffre d'affaires quasi nul.

- **Parc solaire en Allemagne**

Le Groupe a développé un parc solaire en Allemagne représentant environ 2,98 MW. Sa vente avait été conclue fin 2007, mais l'acquéreur n'ayant pas trouvé le financement, le parc a été repris par le Groupe fin 2008. Cette activité a généré un chiffre d'affaires d'environ 1,49 millions euros en 2009.

## 1.6 Marchés financiers et conjoncture économique

À compter du second semestre 2007, les marchés financiers mondiaux ont connu un repli important alors que la crise de l'immobilier et des actifs connexes, déclenchée par le décrochage du marché immobilier américain dit des « *sub-primes* », poussait les banques à resserrer le crédit et à accroître le coût du capital afin de réduire leur exposition au risque de crédit. En 2008, à la suite de la faillite ou quasi-faillite d'établissements financiers de premier plan, les possibilités de crédit ouvertes aux fermes éoliennes et autres projets d'énergies renouvelables ont été particulièrement limitées. En 2009, les institutions de crédit sont restées très prudentes, et le taux de contraction du crédit bancaire aux sociétés non financières de la zone Euro s'est accéléré passant de 1,9 % en novembre 2009 à 2,3 % en décembre 2009 (source : données Banque centrale européenne – « BCE » – publiées le 29 janvier 2010).

Alors que la crise financière s'étendait, la conjoncture économique s'est détériorée, débouchant sur une récession. Du premier trimestre 2008 au deuxième trimestre 2009, le produit intérieur brut de la zone Euro a diminué de 5,1 %. Bien que l'économie soit sortie de la récession au troisième trimestre 2009, avec une reprise de la croissance du produit intérieur brut de la zone Euro de 0,4 %, la durabilité de la reprise est incertaine compte tenu du taux de chômage qui a atteint les 10 % pour la première fois depuis le passage à la monnaie unique (source : Eurostat). La fragilité de la reprise économique est soulignée par les conclusions d'un document de travail de la BCE selon lequel la contraction du crédit bancaire a eu et continue à avoir une incidence négative sur la production de la zone Euro (source : *working paper* de la BCE n° 1150, 29 janvier 2010).

Depuis la crise financière, les délais d'obtention de crédits pour des projets axés sur les énergies renouvelables se sont allongés considérablement. De plus, le coût du crédit augmente et les banques imposent des critères de crédit plus stricts – à savoir, un taux d'endettement nettement inférieur.

## 1.7 Environnement législatif et réglementaire

Le Groupe est soumis à divers lois et règlements relatifs au développement de projets éoliens et, dans certains cas, la vente d'énergie éolienne. Le succès du Groupe dépend en particulier du maintien de ces dispositifs favorables.

### Le cadre international

La protection de l'environnement et la réduction des émissions de gaz à effet de serre sont devenus des problèmes dont les politiques se sont saisis et plusieurs traités sur la protection de l'environnement ont été ratifiés. La Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (CCNUCC) a été adoptée en 1992. Elle est entrée en vigueur en 1994 et a été ratifiée par 189 pays. Ce traité, bien que non juridiquement contraignant, vise à encourager les pays développés à stabiliser leurs émissions de gaz à effet de serre.

Le Protocole de Kyoto a été adopté en décembre 1997. Le traité est entré en vigueur en 2005. Il a été ratifié à ce jour par les 184 pays membres de la CCNUCC, y compris par tous les pays dans lesquels le Groupe est présent. L'avancée principale réalisée par ce traité réside dans le fait qu'il fixe des objectifs juridiquement contraignants de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour 37 pays industrialisés et la communauté Européenne, tandis que la CCNUCC « encourage » les pays industrialisés à stabiliser leurs émissions de gaz à effet de serre. Les objectifs de réductions s'élèvent en moyenne à 5% pour la période 2008-2012 par rapport au niveau de 1990. Le Protocole a désigné la promotion de l'électricité à partir des énergies renouvelables comme l'une de ses priorités.

La Conférence de Copenhague, qui s'est tenue en décembre 2009, n'a pas prorogé les engagements de Kyoto. Une proposition annexée à l'accord de Copenhague appelle cependant la communauté internationale à conclure un traité contraignant d'ici fin 2010.

### La réglementation communautaire

La promotion de l'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables est au premier rang des priorités de l'Union européenne.

Le Protocole de Kyoto a été ratifié par l'Union européenne et ses Etats membres en mai 2002. L'Union européenne, en tant que signataire, s'est vue assigner un objectif de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre de 8 % entre 2008 et 2012 par rapport au niveau de 1990.

Souhaitant s'affirmer comme l'économie industrialisée la plus respectueuse de l'environnement, l'Union européenne est allée plus loin que les objectifs internationaux en adoptant le Paquet Energie-Climat en décembre 2008. Les Etats membres se sont ainsi engagés d'ici 2020 à réduire les émissions de gaz à effet de serre de 20% par rapport au niveau de 1990, à relever à 20% la part des sources renouvelables dans la consommation d'énergie, et à accroître l'efficacité énergétique de 20% (triple 20).

Le Paquet Energie-Climat se compose en outre de la directive européenne 2009/28/CE du 23 avril 2009 par laquelle l'objectif de porter à 20% la part d'énergie produite par des sources renouvelables dans la consommation totale des Européens d'ici 2020 est décliné en objectifs nationaux contraignants. Cette directive modifie puis abrogera les dispositions de la directive 2001/77/CE au 1er janvier 2012. Ainsi, les objectifs de la directive 2001, consistant notamment pour l'Union européenne à porter à 12% la part des sources d'énergies renouvelables dans sa consommation intérieure brute d'énergie ainsi qu'à produire 21% de sa consommation d'électricité à partir de

sources d'énergies renouvelables en 2010, resteront en vigueur jusqu'au 31 décembre 2011 puis seront remplacés par la directive 2009/28/CE.

Les objectifs à atteindre pour l'Allemagne, la France et l'Italie, fixés par la directive 2009/28/CE, sont les suivants :

	Part d'énergie produite à partir des sources renouvelables dans la consommation d'énergie finale en 2005	Objectif pour la part d'énergie produite à partir de sources renouvelables dans la consommation finale en 2020
Allemagne	5,8%	18 %
France	10,3%	23 %
Italie	5,2%	17 %

Source : Directive 2009/28/CE, Annexe I.

## Les réglementations nationales

### La réglementation en France

La loi relative à la modernisation et au développement du service public de l'électricité du 10 février 2000 et son décret d'application du 6 décembre 2000 prévoient que des installations de production d'électricité utilisant des sources dites d'énergies renouvelables bénéficieront de l'obligation d'achat par Electricité de France (ou d'autres distributeurs privés) à un tarif déterminé par décret. Les installations qui utilisent des énergies renouvelables ou qui mettent en œuvre des techniques performantes en termes d'efficacité énergétique, telles que la cogénération, peuvent bénéficier de cette obligation d'achat. Les éoliennes peuvent donc bénéficier d'un contrat avec obligation d'achat (contrats non renouvelables de 15 ans). Un décret signé le 8 juin 2001 vient fixer les conditions du contrat d'achat.

En 2005, la loi n°2005-781 du 13 juillet 2005 dite « loi POPE » fixe les dispositions nécessaires aux Zones de Développement Eolien (« ZDE »). La loi POPE définit la puissance installée minimale et maximale des installations produisant de l'électricité à partir de l'énergie mécanique du vent. Elles sont définies par le préfet de région après propositions des communes ou des communautés des communes. Les ZDE s'imposent donc au schéma régional éolien dans un souci de développement local.

Les seuils de puissance sont fixés pour chaque zone dont le périmètre dépend du potentiel éolien, des facultés de raccordement au réseau, de la protection de l'environnement et de la présence de sites remarquables ou protégés.

La circulaire datée du 19 juin 2006 permet une période dérogatoire. Entre le 14 juillet 2005 et le 14 juillet 2007, les éoliennes situées en dehors d'une ZDE peuvent profiter du contrat avec obligation d'achat, pourvu qu'elles soient en possession avant le 14 juillet 2007 :

- du certificat d'obligation d'achat attestant du respect d'un seuil de 12 MW par site de production et d'une distance d'au moins 1 500 mètres entre sites ; et
- d'une notification du délai d'instruction d'une demande de permis de construire attestant du dépôt d'un dossier complet.

Pour les projets éoliens développés et obtenant leur notification de délai d'instruction de permis de construire au-delà du 15 juillet 2007, seuls ceux situés en ZDE pourront bénéficier de l'obligation d'achat à tarif préférentiel. Par conséquent, la Société ne dépose plus de demande de permis hors ZDE.

Il convient de noter qu'il existe deux différents régimes applicables au tarif de rachat des installations *onshore* :

- celui basé sur l'arrêté tarifaire du 8 juin 2001 dont le tarif de base applicable était de 8,38 cts€/KWh les 5 premières années, puis entre 8,38 et 3,05 cts€/KWh pour les 10 années suivantes selon le nombre d'heures de production du parc ; et
- celui basé sur l'arrêté tarifaire du 10 juillet 2006 (sans effet rétroactif) dont le tarif de base applicable était de 8,20 cts€/KWh les 10 premières années, puis entre 8,2 et 2,8 cts€/kWh pendant 5 ans. Cet arrêté a été annulé le 6 août 2008 par le Conseil d'Etat. Un arrêté rectificatif est entré en vigueur le 29 décembre 2008 (sans effet rétroactif). Il fixe un tarif de base à 8.36 cts/ KWh les 10 premières années, puis entre 8,36 et 2,85 cts€/kWh pendant 5 ans selon le nombre d'heures de production du parc.

Ces tarifs sont applicables pour une durée de 15 ans à compter de la mise en service industrielle du parc. Ces tarifs font l'objet d'une réévaluation sur une base annuelle en fonction des indices d'indexation applicables. En 2008, le tarif est de 8,36 cts€/KWh pour les 10 premières années. En 2009, le tarif est de 8,61 cts€/KWh pour les 10 premières années (arrêté du 17 novembre 2008). Et, en 2010, le tarif est estimé à 8,16 cts€/KWh pour les 10 premières années. Pour les cinq années suivantes, le tarif de base sera ajusté en fonction du nombre d'heures de production du parc. Cette baisse s'explique par la chute des indices économiques résultant de la crise financière en cours.

Les autorisations administratives nécessaires à l'exploitation et au raccordement des centrales éoliennes sont le Certificat Ouvrant Droit à l'Obligation d'Achat (« CODOA ») et l'Autorisation d'Exploiter et celles avec Electricité de France (ou d'autres distributeurs privés) sont formalisées par plusieurs contrats (convention de raccordement, contrat d'accès au réseau de distribution et d'injection, contrat d'achat, contrat de soutirage).

### La réglementation en Italie

#### *Permis de construire et d'exploitation*

La construction et l'exploitation de centrales produisant de l'électricité issue d'énergies renouvelables sont soumises à une autorisation unique comprenant toutes les autorisations, concessions, licence ou avis requis par la réglementation délivrée par la Région concernée, ou la Province sur délégation de la Région, sur la base de critères objectifs et transparents (*Autorizzazione Unica*). L'*Autorizzazione Unica* est délivrée sur la base des autorisations environnementales applicables et de l'accord sur le projet émis par un Comité (*Conferenza di servizi*) composé de représentants des administrations impliquées. La durée de cette procédure d'autorisation ne peut excéder 180 jours sous réserve des délais nécessaires à l'obtention des autorisations environnementales (ce délai de 180 jours n'est pas impératif mais tout retard injustifié permet au développeur de déposer une demande d'injonction devant les juridictions administratives compétentes afin de contraindre les administrations concernées à statuer).

#### *La vente de l'électricité*

Les producteurs d'énergie éolienne peuvent opter entre trois régimes pour la vente de l'électricité produite : (1) la vente à des tiers par le biais de la bourse de l'électricité, gérée par la société gestionnaire du marché électrique Gestore del Mercato Elettrico S.p.A (« GME »), une filiale entièrement détenue par l'autorité gestionnaire des réseaux nationaux d'électricité le Gestore dei Servizi Energetic (« GSE »), (2) la vente à un courtier ou grossiste par le biais d'un contrat bilatéral ou (3) la vente au GSE, par le biais de convention annuelle bilatérale, étant précisé que le GSE est alors obligé de procéder au rachat de la totalité de l'électricité produite sur la période contractuelle considérée. Dans ce cas, la détermination du prix d'achat est fixé par une pondération des prix boursiers de marché établis par zone régionale, heure par heure.

Le marché est découpé en 6 zones régionales et les prix boursiers sont établis par le biais de l'offre et de la demande existant pour chacune de ces zones.

Exemple de prix boursiers de vente par zone (en c€/kWh) :

	Nord	Centre-Nord	Centre-Sud	Sud	Sicile	Sardaigne
Moyenne journalière	7,7	8,1	8,1	6,7	11,1	8,1
Moyenne des heures de pointe	9,2	10,1	10,1	7,5	14,5	10,1
Moyenne des heures hors pointe	6,1	6,1	6,1	5,8	7,6	6,1
Maximum	9,6	13,0	13,0	8,6	19,5	13,0
Minimum	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6

### *Les certificats verts*

Le décret législatif du 16 mars 1999 oblige les opérateurs qui produisent ou importent plus de 100 GWh par an d'énergie électrique issue de sources fossiles à injecter dans le réseau une certaine quantité d'énergie renouvelable. Initialement égal à 2 % de l'énergie fossile produite ou importée, ce quota a été augmenté de 0,35 % par an entre 2004 et 2006 et le sera de 0,75 % par an entre 2008 et 2011. Le quota est de 3,85 % pour 2008, 4,6 % en 2009 et 5,35 % en 2010. Ces opérateurs peuvent s'acquitter de leur obligation en produisant directement de l'énergie renouvelable ou en acquérant des certificats verts auprès des producteurs d'énergie renouvelable.

Les certificats verts sont émis par le GSE et attribués aux unités de production d'électricité de sources d'énergies renouvelables homologuées. Pour les fermes de puissance supérieure à 0,2 MW, chaque MWh alimentant le réseau donne droit à 1 certificat vert. Depuis la Loi de Finances pour 2008, les installations mises en service après le 1<sup>er</sup> janvier 2008 peuvent demander l'attribution des certificats verts pendant les 15 premières années d'exploitation contre 12 ans pour celles entrées en service antérieurement. La durée de validité de chaque certificat vert est de 3 ans. La cession des certificats verts peut avoir lieu par contrats bilatéraux ou par le biais de la bourse électronique gérée par le GME. Les prix sont librement fixés, selon l'offre et la demande.

Toutefois, dans l'hypothèse où la demande excéderait l'offre empêchant ainsi les producteurs-importateurs d'énergie fossile de satisfaire à leurs obligations en termes de quota, le gestionnaire du réseau, le GSE, peut émettre pour son compte propre des certificats verts et les céder à ces opérateurs. Au contraire, si l'offre excédait la demande, les certificats verts pourraient être retournés au GSE qui les rachèterait au prix moyen constaté sur les trois dernières années.

Le prix de vente, dit prix de référence des certificats verts, est, dans ce cas, fixé par la loi et égal à la différence entre une valeur déterminée actuellement fixée à 18 c€/kWh et la valeur moyenne du prix de vente de l'électricité de l'année précédente établie par la Delibera de l'Autorita per l'Energia Elettrica e il Gas (« AAEG »). Ainsi, la valeur moyenne du prix de l'énergie électrique de 2008 établie par l'AAEG étant de 9,1 c€/kWh, le prix de référence des certificats verts pour 2009 est donc égal à 8,8 c€/kWh. En 2010 les certificats verts de l'année précédente seront vendus à 8,89 c€/kWh.

A compter de la mise en service de ses parcs éoliens en Italie, la Société débutera la vente de ces certificats verts.

### La réglementation en Allemagne

Le pays bénéficie d'une législation incitative vis-à-vis de l'énergie éolienne depuis de nombreuses années, et notamment d'une politique de rachat de l'électricité produite à partir des énergies renouvelables pour une période de 20 années.

Afin de renforcer encore son engagement envers les énergies renouvelables et d'adapter les tarifs aux conditions de marché et aux évolutions technologiques, le Parlement allemand a adopté, en juin 2008, une révision de loi afin d'améliorer les conditions de production d'électricité d'origine éolienne avec notamment une augmentation significative du tarif fixe de rachat de l'électricité produite. Ainsi, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, le tarif de rachat est passé de 8,03 c€/kWh à 9,2 c€/kWh pour les fermes éoliennes *onshore* pour une période de 20 ans. Après la première année, ce tarif décroît de 1 % par an pour les nouvelles installations connectées au réseau, contre 2 % auparavant. Des dispositions particulières existent aussi en faveur des projets de « *re-powering* » de parcs existants ou de développement *offshore*.

De plus, l'électricité produite à partir de sources renouvelables bénéficie d'un accès prioritaire au réseau pour le raccordement, le transport et la distribution.

Enfin, les incitations fiscales en faveur de l'investissement dans les PME (notamment celles exerçant leurs activités dans le secteur éolien) permettent à des investisseurs personnes physiques d'obtenir des abattements au titre de l'imposition de leur revenu. De plus, les entreprises du secteur éolien jouissent d'une faculté de sur-amortissement fiscal sur les matériels nécessaires à l'exploitation (comme par exemple les turbines).

### La réglementation au Brésil

En 2002, le gouvernement brésilien a lancé le programme ProInfa de promotion des énergies renouvelables (de tout type dont l'éolien mais surtout l'hydroélectricité) avec l'objectif d'atteindre 1 100 MW de capacité éolienne installée fin 2006. Non atteint, cet objectif a été reporté à 1 400 MW pour fin 2008. Ce programme établissait un prix de rachat de l'électricité garanti sur 20 ans calculé en fonction des spécificités de chaque parc mis en service.

Fin 2008, la puissance éolienne installée n'atteignant que 341 MW, le gouvernement brésilien a souhaité accélérer le développement de cette filière en lançant, fin novembre 2009, le premier appel d'offres de grande envergure spécifique à l'installation de parcs éoliens pour une capacité cumulée pouvant atteindre 1 000 MW. Cet appel d'offres devrait n'être que le premier d'une série.

En septembre 2009, le gouvernement brésilien a réitéré son engagement à long terme dans les énergies renouvelables en fixant un objectif national de mise en service de 10 000 MW en 10 ans.

Le territoire brésilien offre un très gros potentiel éolien, avec de nombreux sites de grande qualité. La filière éolienne reste cependant encore modeste au Brésil car les premières initiatives de soutien sont encore récentes et qu'aucun cadre tarifaire incitatif n'a encore été mis en place hors ces appels d'offres.

### La réglementation en Inde

L'Inde a rapidement affiché sa volonté de diversifier ses sources d'approvisionnement énergétique. Dès 1992, le gouvernement se dote d'un ministère des énergies non conventionnelles (« MNES »), devenu en 2006 le ministère des énergies nouvelles et renouvelables (« MNRE »).

Ce ministère a mis en place des mesures de soutien adaptées aux différentes filières énergétiques, incluant des avantages fiscaux ou un amortissement accéléré de 80% pour la première année pour la filière éolienne.



Les agences d'électricité des différents Etats indiens apportent également leur contribution à la politique du MNRE. Ils ont mis en place des tarifs incitatifs de rachat de l'électricité produite par les éoliennes pour des durées allant de 10 à 20 ans.

L'objectif du gouvernement indien est que les énergies renouvelables représentent 10 % de la capacité totale de production électrique d'ici 2012. En mars 2009, la capacité installée y était de plus de 10 GW et le potentiel y était estimé à 45 GW.

#### La réglementation au Maroc

Le secteur électrique au Maroc est caractérisé par un opérateur unique, l'Office National de l'Electricité (« ONE »). Tandis que la production peut être confiée à des opérateurs privés, l'ONE conserve aujourd'hui le monopole pour le transport ainsi que pour la vente d'électricité.

Concernant les énergies renouvelables, le Maroc a l'ambition d'atteindre l'objectif de 12% d'énergies renouvelables dans son bilan énergétique d'ici 2012.

Le développement de l'éolien est actuellement basé sur deux programmes :

(1) Les appels d'offres : l'ONE lance des appels d'offres auprès de producteurs indépendants pour le développement, le financement, la conception, l'ingénierie, la fourniture, la construction, la mise en service ainsi que l'exploitation et la maintenance de parcs éoliens. Celui qui remporte l'appel d'offre signe un contrat pour une durée de 20 ans avec un tarif de rachat garanti ;

(2) L'autoproduction par les industriels via le programme Energi Pro qui porte sur 1000 MW et offre la possibilité aux industriels d'autoproduire leur électricité pour une capacité maximale de 50 MW. Les principes d'Energi Pro sont les suivants :

- la possibilité de dissocier le lieu de production d'électricité et le lieu de consommation d'électricité,
- le transport de l'électricité assuré par l'ONE via son réseau de transport existant et des constructions qu'il met en place exclusivement pour l'autoproduction délocalisée. Le transport est assuré moyennant une rémunération de 6 cDH/kWh jusqu'en 2011 et de 8 cDH/kWh à partir de 2012,
- dans le cas où la production est inférieure à la consommation de l'industriel, l'ONE garantit un appoint, et
- dans le cas où la production dépasse la consommation de l'industriel, l'ONE rachète l'électricité à un tarif augmenté de 20% par rapport au tarif industriel de l'électricité.

Par ailleurs, un projet de loi a été adopté le 12 mars 2009 en conseil du gouvernement et approuvé début 2010 par le Parlement. Il prévoit notamment :

- un régime d'autorisation pour les installations de parcs éoliens totalisant une puissance supérieure ou égale à 2 MW,
- un régime de simple déclaration préalable pour les installations d'énergie électrique d'origine renouvelable inférieure à 2 MW,
- des règles régissant la production nationale et l'export d'électricité vers l'Union européenne, et
- un cadre spécifique pour l'éolien avec la mise en place de zones de développement prévues pour les parcs éoliens.

## **1.8 Trésorerie**

Le Groupe fait face depuis 2008 à une crise de liquidités du fait de facteurs internes et externes :

- Les facteurs internes proviennent de la mise en œuvre par l'ancienne direction d'une stratégie d'investissement incertaine et en 2008 d'une stratégie exclusive d'exploitation pour compte propre qui prévoyait d'importants investissements dans le cadre d'une expansion trop ambitieuse, tout en suspendant les ventes de fermes éoliennes en Allemagne empêchant ainsi le Groupe de recouvrer le besoin en fonds de roulement investi dans les parcs éoliens construits en Allemagne en 2008, mais aussi de réaliser ses marges de cession.
- Les facteurs externes sont attribuables au manque de liquidités sur les marchés internationaux de crédit du fait de l'aggravation de la crise financière et de la détérioration des conditions économiques dans le monde comme dans la zone Euro à compter de fin 2008.

En conséquence, le Groupe a dû faire face à des engagements importants à cause de ces investissements dans le cadre de cette croissance par acquisitions, alors même que ses rentrées de liquidités, liées à la vente de fermes éoliennes en exploitation, se tarissaient et que les marchés financiers devenaient instables ou peu disposés à fournir les crédits nécessaires.

L'impact négatif de ces facteurs internes et externes sur les liquidités du Groupe a été renforcé par le risque que les porteurs des obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes émises en octobre 2007 (les « OCEANes ») demandent le remboursement anticipé de leurs titres au 1<sup>er</sup> janvier 2012, conformément au contrat d'émission, remboursement auquel la Société estime ne pas pouvoir face (cf. paragraphe 3.1.4). Ce risque a pesé sur la capacité de la Société à lever de nouveaux financements de projets, notamment en France.

## 1.9 Priorités de la direction

L'objectif du Groupe en cette période tourmentée est de stabiliser son activité de manière à tirer parti des possibilités de reprise et de développement futur.

Les priorités immédiates du Groupe demeurent :

- le renforcement de son bilan et la réduction rapide de sa dette grâce au plan de restructuration (cf. paragraphe 3.1.4) ;
- l'obtention des financements nécessaires au développement de ses projets et activités éoliennes ;
- la gestion active de ses risques de liquidité et des autres risques de marché ;
- la poursuite de l'amélioration de ses résultats d'exploitation; et enfin
- l'amélioration de son rendement opérationnel par le biais d'une politique de contrôle et de rationalisation des coûts des activités opérationnelles.

## 1.10 Mesures visant à positionner le Groupe pour la reprise

Dans ce contexte difficile, la direction a pris en 2009 des mesures visant à positionner le Groupe en vue de rétablir sa position financière et améliorer ses perspectives de développement futur.

Le Groupe a ainsi pu réduire de 102,065 millions d'euros son endettement net, soit une baisse de 20,5 %, en passant de 396,063 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 498,426 millions d'euros au 31 décembre 2008. Il a également accru sa trésorerie de 3,361 millions d'euros, soit une augmentation de 3,7 %, en passant à 94,187 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 90,823 millions d'euros au 31 décembre 2008.

La direction a, en particulier, pris les initiatives suivantes :

- reprise des ventes de projets et parcs éoliens ;

- mise en place d'une nouvelle stratégie ;
- cession des activités non stratégiques (activités non éoliennes) ;
- mesures d'amélioration de la productivité ; et
- désengagements de certains marchés.

#### **1.10.1 Vente de projets et parcs éoliens**

Le Groupe a vendu en 2009 pour près de 234 MW de parcs et de projets éoliens en France et en Allemagne, dépassant de 34 MW ses objectifs de vente pour l'exercice. Ces ventes ont produit un chiffre d'affaires de 231 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, permettant d'accroître les liquidités disponibles du Groupe de 90,3 millions d'euros, cette somme ayant été destinée à assurer la part de l'autofinancement des investissements dans les projets en France, en Allemagne et en Italie. Les acquéreurs reprenant l'endettement (quand il existe) lié aux parcs vendus, ces cessions ont permis de réduire la dette consolidée du Groupe de 42,5 millions d'euros. Certaines de ces cessions (notamment portant sur des projets et non des parcs en exploitation) ont été engagées de manière exceptionnelle pour faire face à la crise de liquidité du Groupe.

Les principales ventes de projets et de parcs éoliens ont été les suivantes :

- En juin 2009, le Groupe a vendu en France, à Energiequelle, un portefeuille de 3 projets éoliens d'une capacité de 32 MW d'une valeur de 3,3 millions d'euros.
- En août 2009, le Groupe a vendu en Allemagne, à RheinEnergie AG, un portefeuille de 19 parcs et projets éoliens d'une capacité de 100,6 MW d'une valeur de 141,6 millions d'euros.
- En octobre 2009, le Groupe a vendu en France, à la société Boralex, un projet éolien d'une capacité de 9,2 MW, d'une valeur de 3,9 millions d'euros.
- En décembre 2009, le Groupe a vendu en France, à la société Boralex, un portefeuille de projets et de parcs éoliens en France d'une capacité de 47 MW, d'une valeur de 28,5 millions d'euros.

Le Groupe souhaite poursuivre cette politique de cession conformément aux objectifs de gestion opérationnelle et financière de son portefeuille éolien et à sa stratégie.

#### **1.10.2 Cession des activités non stratégiques**

Conformément à sa volonté de se concentrer sur ses activités éoliennes et afin de générer des liquidités, le Groupe a décidé de céder des activités et actifs non stratégiques. Il a effectué, depuis décembre 2008, les cessions décrites au paragraphe 1.5.2 et qui ont permis à la Société de percevoir 15,3 millions d'euros, cette somme ayant été principalement destinée à assurer la part de l'autofinancement des investissements en France, en Allemagne et en Italie.

Le Groupe entend céder l'ensemble de ses activités et actifs non éoliens. La cession de ces éléments a été prise en compte dans les comptes consolidés et audités du Groupe, en vertu de la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ». L'application d'IFRS 5 a par ailleurs amené le Groupe à retraiter 18,3 millions d'euros tirés de la vente de certaines sociétés non éoliennes en 2007. Pour plus d'information à cet égard, veuillez vous reporter à la note 18 aux comptes consolidés et audités du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, disponible dans le Document de Référence 2008.

### **1.10.3 Amélioration de la productivité**

Afin d'optimiser son rendement, le Groupe a pris en 2009 plusieurs initiatives visant à améliorer sa productivité :

- Poursuite de la gestion active de la trésorerie au niveau du Groupe ;
- Réduction des coûts au niveau de la holding (à poursuivre en 2010) ;
- Réduction des coûts chez THEOLIA Maroc, THEOLIA Brésil (achevée) ;
- Organisation simplifiée (holding, THEOLIA France) avec une lisibilité optimisée ;
- Partage d'expérience initié entre les filiales; et
- Mise en place d'un contrôle centralisé du portefeuille de projets.

Ces initiatives ont conduit à une économie globale de 5,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, provenant principalement des programmes de réduction des coûts au niveau de la holding, THEOLIA Maroc et THEOLIA Brésil.

### **1.10.4 Désengagement du Groupe de certains marchés**

Le Groupe a concentré ses activités « marchés émergents » sur le Maroc, l'Inde et le Brésil dans lesquels il estimait avoir de meilleures perspectives de développement et s'est désengagé de la Croatie, l'Espagne, la Grèce, la Pologne et la République Tchèque.

## **2. CHANGEMENTS DANS LA DIRECTION DU GROUPE**

Lors du Conseil d'administration du 9 février 2010, Eric Peugeot, Président du Conseil d'administration, a été nommé Directeur Général de THEOLIA. A l'occasion du même Conseil d'administration, deux Directeurs Généraux délégués ont été nommés : Jean-François Azam qui prend la Direction Opérationnelle et François Rivière, en charge des Finances. Les raisons de ce changement sont plus amplement décrites au paragraphe 3.9.1 du présent Rapport.

Monsieur Eric Peugeot remplace à ce poste Marc van't Noordende, qui avait pris ses fonctions en septembre 2008, et mis en place la première phase de réorientation stratégique de l'entreprise (cf. paragraphe 1.2.2).

Suite à la nomination de Monsieur Eric Peugeot aux fonctions de Directeur Général de THEOLIA le 9 février 2010, le Conseil d'administration a unifié les fonctions de Président et de Directeur Général.

Eric Peugeot (administrateur et président du Conseil d'administration) est spécialisé en marketing. Il a été responsable du merchandising Europe pour les automobiles Peugeot, Directeur Sponsoring et Partenariats pour les automobiles Peugeot jusqu'en 2000. Il occupe de nombreux mandats à l'étranger au sein de filiales du groupe PSA dont notamment celui de Président Administrateur de Peugeot en Belgique, au Portugal et aux Pays-Bas. Il est administrateur des Établissements Peugeot Frères, de LFPE, d'IP EST, de SKF France et de HESTIUN Ltd, et Président d'honneur du Football Club Sochaux Montbéliard.

Jean-François Azam a été nommé Directeur Général Délégué Opérations du Groupe le 9 février 2010. Depuis 2006, il était Président Directeur Général de THEOLIA France et Maroc. Ingénieur, diplômé de l'Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne, il a travaillé successivement pour la Compagnie

Générale de Géophysique, le Groupe COGEMA, EOLE-RES, le Groupe GAUDRIOT et le Groupe GINGER en tant que Directeur Général d'une de ses filiales de 2004 à 2006.

François Rivière a été nommé Directeur Général Délégué Finances du Groupe le 9 février 2010. Il a travaillé comme Directeur Financier dans des entreprises internationales: Saint Gobain Desjonquères, Oberthur Card Systems, Wilson Gestion, et du Groupe Prouvost. Il a débuté sa carrière en 1977 chez IBM puis chez Schlumberger.

### **3. ACTIVITE DU GROUPE EN 2009**

La liste des filiales et participations composant le Groupe consolidé, avec le pourcentage d'intérêt et de contrôle, figure dans la note 35 de l'annexe aux comptes consolidés.

#### **3.1 Faits marquants de l'exercice**

##### **3.1.1 Changement de stratégie**

Le Groupe a annoncé le 31 août 2009 la mise en œuvre d'une nouvelle stratégie, la stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » (Cf. paragraphe 1.2.11.2 pour plus de détails).

##### **3.1.2 Investissements**

#### **(A) Principaux investissements réalisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007**

De manière générale, le Groupe a acquis des fermes éoliennes représentant une capacité totale installée de 283 MW au 31 décembre 2007.

##### **Partenariat avec GE Energy Financial Services**

Le 13 février 2007, THEOLIA et GE Energy Financial Services ont signé un accord de partenariat stratégique, autorisé en assemblée générale extraordinaire le 29 juin 2007 et réalisé le 2 juillet 2007.

Cet accord prévoit en particulier l'acquisition par THEOLIA de parcs éoliens de GE Energy Financial Services situés en Allemagne et d'une capacité totale installée de 165 MW. L'acquisition a été réalisée sous la forme d'un apport en nature. GE Energy Financial Services a reçu 5 250 000 actions nouvelles de THEOLIA en rémunération de ses apports.

GE Energy Financial Services a également souscrit à une augmentation de capital réservée de 20 millions d'euros en échange de 1 212 000 actions ordinaires nouvelles d'un euro de nominal chacune, émises à un prix de souscription par action de 16,50 euros. Par ailleurs, THEOLIA a émis 3 000 000 bons de souscription d'actions (« BSA ») au profit de GE Energy Financial Services, répartis en deux tranches de 1 500 000 BSA, une tranche bénéficiant d'un prix d'exercice de 16,50 euros par bon et l'autre de 17,50 euros par bon.

Au jour de la réalisation du partenariat stratégique, le 2 juillet 2007, la participation de GE Energy Financial Services dans THEOLIA s'élevait à 17,03%.

Dans le cadre de cet accord, GE Energy Financial Services a bénéficié de deux sièges au sein du Conseil d'administration de THEOLIA. L'assemblée générale des actionnaires de THEOLIA du 29 juin 2007 a approuvé la nomination de deux administrateurs.

Il est précisé que le 19 décembre 2008, GE Energy Financial Services a transféré ses actions THEOLIA à Gama Enerji, une de ses filiales détenue en *joint venture* avec la société turque Gama Holding. De

ce fait, les deux administrateurs représentant GE Energy Financial Services au sein du Conseil de THEOLIA ont démissionné.

### **Acquisition de la société Maestrade Green Energy en Italie**

THEOLIA a conclu le 22 novembre 2007 l'acquisition d'un développeur italien, le groupe Maestrade Green Energy. Cette acquisition s'est conclue pour un prix de 5 millions d'euros, auquel seront ajoutés des compléments de prix au fur et à mesure de l'atteinte de certains jalons de projets. Aux termes du contrat, le Groupe doit ainsi verser aux vendeurs à titre de complément de prix (i) un complément de prix égal à 500 000 €/MW autorisé et prêt pour la construction déduction faite des coûts de développement déjà facturés par le développeur, plafonné à 100 MW, à l'exclusion du projet Martignano et des projets apportés par le Groupe ou une de ses filiales, pour une période de trois ans à compter du 22 novembre 2007 et (ii) un complément de prix de 1,5 millions d'euros à verser si (a) la construction du projet Martignano débute dans les trois ans de la date de réalisation et (b) si le projet présente un taux de rendement interne de 15% et un nombre de MW égal ou supérieur à 16,8 MW. En outre, un des fondateurs de Maestrade, Carlo Durante, ancien propriétaire d'environ 20% de Maestrade, reste dirigeant de la société. Il continue ainsi à jouer un rôle actif dans la gestion quotidienne de Maestrade. Enfin, un accord d'intéressement séparé en date du 22 novembre 2007, prévoit que la Société verse une somme supplémentaire égale à 70 000 €/MW autorisé et prêt pour la construction déduction faite des coûts de développement déjà facturés par le développeur, au-delà de 100 MW autorisés et constructibles, à l'exclusion du projet Martignano et des projets apportés par le Groupe ou une de ses filiales, pour une période de trois ans à compter du 22 novembre 2007. Cet intéressement est réparti à 50% au profit de certains vendeurs et à 50% au profit des salariés de Maestrade. Il est comptabilisé en charges pour cette partie d'intéressement.

Au 31 décembre 2009, l'intégralité des deux compléments de prix dus aux vendeurs de Maestrade Green Energy visés aux points (i) et (ii) ci-dessus, ainsi qu'une partie de l'intéressement supplémentaire, ont été comptabilisés par le Groupe. Ils représentent une somme totale de 22,97 millions d'euros, dont 5,3 millions d'euros restent à verser (cf. note 8 de l'annexe aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2009).

Le portefeuille de projets de Maestrade Green Energy représentait, au jour de l'acquisition, 500 MW, situés exclusivement en Italie. L'acquisition a été financée sur fonds propres.

### **Prise de participation dans Ecolutions, société allemande**

Le 16 novembre 2007, au travers de sa filiale THEOLIA Emerging Markets (« TEM »), le Groupe a pris une participation de 35,21% dans le capital de la société allemande Ecolutions, spécialisée dans le négoce de crédits carbone. L'acquisition a été financée sur fonds propres. Le montant de la transaction n'a pas été communiqué conformément aux engagements contractuels avec les vendeurs. La participation du Groupe dans TEM est désormais détenue directement par la Société depuis janvier 2010.

Ecolutions investit dans des projets d'énergies renouvelables en Inde et en Chine permettant la génération de crédits carbone ou certificats de réduction d'émission. Cette société assure le négoce de ces outils pour le compte des sociétés dans lesquelles elle a investi.

### **Acquisitions réalisées par THEOLIA Naturenergien GmbH (Natenco GmbH) en Allemagne**

Dans le cadre de ses activités d'achat et de ventes de parcs éoliens, la société Natenco GmbH (aujourd'hui dénommée THEOLIA Naturenergien GmbH) a acquis plusieurs parcs éoliens. La puissance installée acquise à ce titre s'élève à 20,5 MW pour l'année 2007.

Les parcs sont situés notamment dans le Brandenburg et le Rheinland Pfaltz.

### Mise en service de parcs éoliens en France

Au cours de l'exercice 2007, la société Ventura, filiale de THEOLIA, spécialisée dans le développement et la construction de parcs éoliens, a achevé la construction de trois parcs éoliens pour une puissance totale de 23,5 MW :

- La Centrale Éolienne de Sablons, 10 MW mis en service le 25 mai 2007,
- La Centrale Éolienne de Moulin de Froidure, 12 MW mis en service le 5 décembre 2007, et
- La Centrale Éolienne des Plos, 11, 5 MW mis en service le 18 décembre 2007.

L'investissement global s'élève à 44,4 millions d'euros. Les parcs éoliens sont financés à environ 80% par de la dette bancaire et 20 % par des fonds propres du Groupe.

Au total en 2007, le Groupe a acquis 185,5 MW en exploitation en Allemagne et mis en service 33,5 MW en France, portant sa capacité installée à 283,1 MW.

### (B) Principaux investissements réalisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

#### Acquisition de la Compagnie Eolienne du Détroit au Maroc

Le 4 janvier 2008, la Société a directement acquis, au Maroc, pour un montant de 45 millions d'euros financé par fonds propres, 100 % des titres de la Compagnie Eolienne du Detroit (CED) qui exploite un parc éolien comprenant 84 éoliennes pour une puissance totale installée de 50,4 MW (cf. paragraphe 1.2.2(C)).

#### Mise en service d'une ferme éolienne de 8 MW en France

En décembre 2008, THEOLIA a mis en service la Centrale Eolienne de Sallen, située dans le Calvados, en Normandie. Le développement de ce projet avait commencé en mars 2002. Le permis de construire, déposé en juin 2004, a été obtenu en juillet 2005. Les travaux de construction avaient débuté en décembre 2007.

#### Acquisition de deux parcs éoliens en France

Au cours du premier trimestre 2008, dans le cadre d'un protocole d'accord transactionnel avec des anciens associés fondateurs de Natenco SAS, filiale du Groupe, THEOLIA a réalisé l'acquisition de deux parcs éoliens dans le nord de la France : Bel Air et Plateau. Chaque parc dispose d'une puissance installée de 6,9 MW en exploitation. Ces parcs éoliens étaient construits par Natenco SAS, pour compte de tiers, lesquels ont été dans l'incapacité d'apporter les fonds propres pour le maintien des financements en cours. Le Groupe a alors récupéré la propriété de ces parcs éoliens auprès des tiers concernés pour le montant des comptes courants, à savoir les fonds propres investis par les tiers dans ces deux parcs. Il s'agit donc d'une acquisition sur fonds propres du Groupe d'un montant équivalent aux fonds propres nécessaires à la structuration financière des réalisations.

A partir de mi-2008, le Groupe a enregistré des tensions importantes sur sa trésorerie, conséquence d'une stratégie trop ambitieuse de croissance externe, de l'absence de ventes de fermes éoliennes en Allemagne et de la crise financière. Cette situation a limité les investissements réalisés sur cette période. Les investissements réalisés concernent principalement l'avancement de projets éoliens en cours de développement en France et en Italie, ainsi que l'acquisition de deux projets en France et de trois projets en Italie.



(C) **Principaux investissements du Groupe au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009**

**Augmentation de la participation dans THEOLIA Emerging Markets**

La Société THEOLIA SA a procédé au rachat des titres de la société THEOLIA Emerging Markets détenus par Jean-Marie Santander. Cette opération a été réalisée à la valeur nominale des titres soit 10 millions de Dirhams financés sur fonds propres.

Les conditions suspensives incluses dans le contrat signé fin 2008 ont été levées le 14 janvier 2009. Depuis cette date, le Groupe détient 95,24 % des titres de THEOLIA Emerging Markets, contre 47,62 % auparavant.

Comme indiqué dans le communiqué du 17 novembre 2008, il est rappelé que le projet d'introduction en bourse de THEOLIA Emerging Markets a été annulé ainsi que la stratégie de regroupement des filiales du Groupe exerçant leurs activités dans des pays émergents sous une holding située au Maroc.

**Poursuite des investissements dans les projets éoliens en cours de développement**

Depuis octobre 2008, le Groupe a pris de nombreuses initiatives afin de reconstituer sa trésorerie : reprise des ventes de fermes éoliennes en opération en Allemagne, cessions de certaines entités non-éoliennes, ventes de parcs et projets éoliens en France et en Allemagne, réduction des effectifs et des coûts de structure.

Ses efforts permettent au Groupe de poursuivre, en parallèle, ses investissements dans de nouveaux projets de développement éolien dans le cadre de sa nouvelle stratégie afin d'assurer son avenir et de valoriser les fonds investis par ses actionnaires. Les investissements réalisés concernent principalement l'avancement de projets éoliens en cours de développement en France et en Italie. La répartition des projets en développement du Groupe au 31 décembre 2009 figure au paragraphe 1.2.1 ci-dessus.

***Principaux investissements planifiés ou ayant fait l'objet d'engagements fermes de la part des organes de direction***

Au cours de l'exercice 2009, l'essentiel des investissements du Groupe ont été destinés à l'Italie. Les investissements du Groupe en Italie représentent 19,97 millions d'euros, soit 64,21 % des investissements réalisés en 2009. Le Groupe souhaite poursuivre cette politique d'investissements en Italie au cours de l'exercice 2010.

Le Groupe se réserve, en outre, la possibilité, le cas échéant, de procéder, dans la mesure de sa capacité financière, à des opérations de croissance externe rigoureusement sélectionnées, relevant principalement de l'acquisition de projets, qui contribueraient à accélérer son développement.

***3.1.3 Cessions d'actifs***

**(A) Vente de projets et de parcs éoliens**

L'information sur les ventes de projets et de parcs éoliens est présentée au paragraphe 1.10.1.

**(B) Cession des activités non stratégiques ; accent mis à nouveau sur les activités éoliennes**

L'information sur les cessions d'activités non stratégiques est présentée au paragraphe 1.10.2.



### 3.1.4 Plan de restructuration financière

#### Contexte

La Société a annoncé le 29 décembre 2009 le lancement d'un plan de restructuration financière, prévoyant la modification des termes du contrat d'émission des OCEANES et la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux actionnaires existants de la Société (la « Restructuration »).

Comme annoncé par la Société le 1<sup>er</sup> septembre 2009, la Société anticipe qu'elle aura des difficultés à constituer les liquidités suffisantes ou emprunter les sommes nécessaires lui permettant de rembourser son emprunt obligataire le 1<sup>er</sup> janvier 2012 en cas de demande de remboursement anticipé de l'intégralité de cet emprunt par les obligataires.

Les conditions de l'émission des OCEANES permettent à tout détenteur de demander au 1<sup>er</sup> janvier 2012 le remboursement anticipé de tout ou partie de son portefeuille. Compte tenu des conditions d'émission des OCEANES, la Société serait tenue de les racheter au taux de remboursement anticipé augmenté des intérêts échus, ce qui représente un prix de remboursement de 21,94 euros par OCEANE, pour une valeur nominale de 20,80 euros. La Société considère qu'il est hautement probable que les obligataires choisissent l'option du remboursement anticipé. Dans cette éventualité, la Société devrait déboursier près de 253,2 millions d'euros, dans l'hypothèse d'un remboursement anticipé de l'ensemble des OCEANES en circulation.

Si les obligataires devaient demander un remboursement anticipé au 1<sup>er</sup> janvier 2012, la Société considère actuellement qu'elle serait dans l'impossibilité de régler dans son intégralité la somme correspondante, soit 253,2 millions d'euros. En conséquence, elle devrait envisager de se placer sous procédure collective, et toute liquidation de ses actifs qui en découlerait déboucherait sur d'importantes pertes pour les actionnaires. Ricol Lasteyrie, l'expert indépendant chargé par le Conseil d'administration de la Société d'étudier les conditions de la Restructuration et leur incidence sur les obligataires et actionnaires, a indiqué dans les conclusions de son rapport que "*THEOLIA détient des actifs relativement liquides dont la cession sur le marché pourrait permettre de rembourser une partie significative de la dette OCEANE mais probablement pas la totalité*" et qu'"*une approche liquidative conduirait en tout état de cause à une valeur nulle pour les actionnaires*".

#### Nomination d'un mandataire ad hoc

A titre préventif, la Société a sollicité dès le mois de juin 2009 la nomination d'un mandataire *ad hoc*. En application de l'article L.611-3 du Code de commerce, la Présidente du Tribunal de commerce d'Aix-en-Provence a désigné, le 22 juin 2009, Maître Laurent Le Guernevé en qualité de mandataire ad hoc de THEOLIA pour une période initiale de trois mois, renouvelée pour cinq mois additionnels, soit jusqu'au 23 février 2010.

La mission du mandataire ad hoc est principalement d'assister THEOLIA dans la négociation avec ses obligataires afin de restructurer sa dette. Ainsi, le mandataire *ad hoc* a principalement pour mission :

- de mettre en place une structure financière compatible avec les résultats opérationnels de la Société et de ses filiales par la renégociation de la dette en place en particulier des obligations convertibles (OCEANES) ;
- d'assister la Société et ses filiales dans le cadre de la mise en œuvre de toute mesure nécessaire aux fins d'assurer la pérennité de son activité ; et
- d'accomplir toutes les diligences à l'effet d'aboutir à une restructuration et, à cette fin, de participer à toute négociation avec tous nouveaux partenaires dans le capital de la Société, et, plus généralement, d'assister et de conseiller les dirigeants et les partenaires jusqu'à ce qu'une telle restructuration ait pu intervenir.

Le mandat ad hoc est un mécanisme de prévention des difficultés des entreprises, qui est strictement confidentiel, cette confidentialité étant prévue par des dispositions impératives du Code de commerce.

### **Accords en vue de la restructuration financière**

Après avoir exploré différentes options, et sous l'égide du mandataire ad hoc, la Société a approché au cours du second semestre de l'année 2009 les principaux titulaires d'OCEANes afin de renégocier les termes du contrat d'émission des OCEANes.

Ces négociations ont permis d'aboutir en décembre 2009 à la signature d'accords avec des titulaires d'OCEANes représentant au total 65,5% du montant nominal de l'émission. Ces accords permettent la mise en œuvre d'un plan de restructuration visant à assurer à la Société une baisse significative de son endettement financier et un renforcement des fonds propres afin de lui donner les moyens financiers de reprendre le développement de son portefeuille de projets.

### **Expert financier indépendant**

La Société a confié au cabinet Ricol Lasteyrie agissant en qualité d'expert financier indépendant la mission d'examiner les conditions financières du plan de Restructuration proposé et notamment l'impact et l'intérêt de la Restructuration pour la Société, ses actionnaires et ses obligataires, ainsi que pour apprécier son équité du point de vue des actionnaires et des obligataires. Ricol Lasteyrie a rendu au Conseil d'administration son rapport définitif le 18 janvier 2010.

Ce rapport confirme que la Restructuration financière proposée est dans l'intérêt de toutes les parties concernées, y compris THEOLIA, ses actionnaires et ses obligataires, et conclut au caractère équitable de cette Restructuration tant du point de vue de ses actionnaires que de celui des obligataires. Ce rapport est disponible sur le site internet de la Société.

### **Principales caractéristiques du plan de Restructuration**

Le plan de Restructuration vise à la fois à réduire l'endettement net du Groupe et à améliorer sa position de trésorerie pour faciliter son développement futur; il entraînerait la modification de l'endettement et des capitaux propres de la Société grâce à :

- un report d'échéance au 1<sup>er</sup> janvier 2041 et un report au 1<sup>er</sup> janvier 2015 de l'obligation de règlement déclenchée par le rachat anticipé, principalement en échange d'un rajustement du ratio de conversion en faveur des obligataires visant à les inciter à convertir leurs OCEANes en actions, et
- une augmentation des capitaux propres grâce à l'augmentation de capital prévue.

Le plan de Restructuration s'articule ainsi autour de deux piliers : (a) la modification des termes du contrat d'émission des OCEANes ainsi que (b) la réalisation d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires jusqu'à un montant maximum d'environ 100 millions d'euros.

Le premier pilier du processus de Restructuration consiste en une modification des termes du contrat d'émission des OCEANes qui inclut notamment :

- la suppression de la possibilité pour les titulaires d'OCEANes de demander un remboursement anticipé au 1<sup>er</sup> janvier 2012 ;
- le report de la maturité des OCEANes du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 1<sup>er</sup> janvier 2041 ;
- la création d'une nouvelle option de rachat des OCEANes au gré des obligataires au 1<sup>er</sup> janvier 2015 à un prix de rachat compris entre 50 et 77,4% de l'actuelle valeur de remboursement (soit entre 10,97 et 16,99 euros par OCEANE), en fonction du montant de

l'augmentation de capital effectivement réalisée (conformément à la formule figurant ci-dessous) ;

- un remboursement anticipé d'une partie du nominal des OCEANes qui pourra s'élever jusqu'à environ 60 millions d'euros (soit environ jusqu'à 5,20 euros par OCEANE) en fonction du montant de l'augmentation de capital effectivement réalisée ;
- un coupon légèrement modifié et porté de 2,0% à 2,7% du nouveau montant nominal des OCEANes (après le remboursement anticipé partiel susmentionné) jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2015 et réduit ensuite à 0,1% jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2041 ;
- un ratio de conversion augmenté, passant de 1 action par OCEANE à N1 actions par OCEANE jusqu'au 31 décembre 2013 puis à N2 actions par OCEANE du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 31 décembre 2014, N1 étant déterminé en fonction du montant de l'augmentation de capital effectivement réalisé (conformément à un tableau figurant ci-dessous) et N2 étant égal à 80% de N1 ;
- la suppression du droit des obligataires de convertir et/ou d'échanger leurs obligations en actions au-delà du 31 décembre 2014 ;
- le maintien de la clause de changement de contrôle qui demeure applicable, sous réserve qu'elle donnera lieu à la faculté pour tout titulaire d'OCEANes de demander le rachat de ses titres pour un prix égal au prix de rachat au 1<sup>er</sup> janvier 2015 (décrit ci-dessus), et que cette clause ne s'appliquera pas dans l'hypothèse où l'augmentation de capital effectuée dans le cadre de la Restructuration entraînerait un changement de contrôle de la Société ;
- la suppression du mécanisme temporaire d'ajustement du ratio de conversion en cas d'offre publique d'achat ; et
- la modification de la date de jouissance des actions nouvelles émises sur conversion des OCEANes, qui porteront désormais jouissance courante et seront entièrement assimilées aux actions anciennes dès leur émission.

Le second pilier du plan de Restructuration consiste en une augmentation de capital pouvant atteindre jusqu'à environ 100 millions d'euros et réalisée selon les modalités suivantes :

- augmentation de capital réservée aux actionnaires de la Société, effectuée soit par attribution gratuite de bons de souscription d'actions (« BSA ») à l'ensemble des actionnaires de la Société, soit par l'émission d'actions nouvelles avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, le prix de souscription des actions nouvelles devant dans les deux cas être de un (1) euro par action ;
- les premiers 40 millions d'euros seront conservés par la Société pour financer le développement de son portefeuille de projets ; et
- le solde (pouvant atteindre environ 60 millions d'euros en fonction du nombre de BSA ou de droits de souscription exercés) sera reversé aux titulaires d'OCEANes en remboursement partiel et anticipé du montant nominal des OCEANes.

### Détails des termes financiers du plan

#### *(1) Prix de rachat*

Comme indiqué ci-dessus, tout titulaire d'OCEANE pourra demander le rachat en numéraire par la Société de ses OCEANes au 1<sup>er</sup> janvier 2015, à un prix de rachat (le « Prix de Rachat ») égal, pour chaque OCEANE, au résultat de la formule suivante :

$$\text{Prix de Rachat} = [1 - (p*50\%)] * 21,9398$$

(i) Où « p » est égal au résultat de la formule suivante :

$$\frac{X_t}{X_{t\text{Max}}}$$

avec « X<sub>t</sub> » égal au produit brut de l'augmentation de capital réalisée et « X<sub>tMax</sub> » égal à 99 738 017 ;

et « p » étant compris entre 0,45 et 1 ;

(ii) étant précisé que la Société arrondira le prix de rachat à deux chiffres après la virgule.

Exemples du prix de rachat (à titre illustratif) :

<b>Produit brut de l'augmentation de capital réalisée en millions d'euros (X<sub>t</sub>)</b>	<b>45,0</b>	<b>60,0</b>	<b>75,0</b>	<b>90,0</b>	<b>99,7</b>
Prix de rachat en euros par OCEANE	16,99	15,34	13,69	12,04	10,97

(2) Nouveau ratio de conversion applicable jusqu'au 31 décembre 2013 (N1)

Le nouveau ratio de conversion des OCEANES applicable jusqu'au 31 décembre 2013 (N1) sera déterminé sur la base du produit brut de l'augmentation de capital selon le tableau ci-dessous.

*Produit brut de l'augmentation de capital (en millions d'euros) (« X<sub>t</sub> »)*

X <sub>t</sub>	N1	X <sub>t</sub>	N1	X <sub>t</sub>	N1	X <sub>t</sub>	N1	X <sub>t</sub>	N1	X <sub>t</sub>	N1
45,00	9,05	54,61	8,87	64,33	8,46	74,06	8,00	83,78	7,50	93,50	6,95
45,13	9,05	54,86	8,86	64,58	8,45	74,30	7,99	84,03	7,48	93,75	6,94
45,38	9,05	55,11	8,85	64,83	8,44	74,55	7,98	84,28	7,47	94,00	6,92
45,63	9,05	55,35	8,84	65,08	8,43	74,80	7,97	84,53	7,46	94,25	6,91
45,88	9,06	55,60	8,83	65,33	8,42	75,05	7,95	84,78	7,44	94,50	6,89
46,13	9,06	55,85	8,82	65,58	8,41	75,30	7,94	85,03	7,43	94,75	6,88
46,38	9,06	56,10	8,81	65,83	8,40	75,55	7,93	85,28	7,42	95,00	6,87
46,63	9,06	56,35	8,80	66,08	8,39	75,80	7,92	85,53	7,40	95,25	6,85
46,88	9,06	56,60	8,79	66,33	8,37	76,05	7,90	85,77	7,39	95,50	6,84
47,13	9,06	56,85	8,78	66,58	8,36	76,30	7,89	86,02	7,37	95,75	6,82
47,38	9,06	57,10	8,77	66,82	8,35	76,55	7,88	86,27	7,36	96,00	6,81
47,62	9,05	57,35	8,76	67,07	8,34	76,80	7,87	86,52	7,35	96,25	6,79
47,87	9,05	57,60	8,75	67,32	8,33	77,05	7,85	86,77	7,33	96,50	6,78
48,12	9,05	57,85	8,74	67,57	8,32	77,30	7,84	87,02	7,32	96,75	6,76
48,37	9,05	58,10	8,73	67,82	8,30	77,55	7,83	87,27	7,31	97,00	6,75
48,62	9,05	58,35	8,72	68,07	8,29	77,80	7,81	87,52	7,29	97,24	6,73
48,87	9,05	58,60	8,71	68,32	8,28	78,04	7,80	87,77	7,28	97,49	6,72
49,12	9,05	58,85	8,70	68,57	8,27	78,29	7,79	88,02	7,26	97,74	6,70
49,37	9,05	59,09	8,69	68,82	8,26	78,54	7,78	88,27	7,25	97,99	6,69
49,62	9,05	59,34	8,68	69,07	8,25	78,79	7,76	88,52	7,24	98,24	6,67
49,87	9,04	59,59	8,67	69,32	8,23	79,04	7,75	88,77	7,22	98,49	6,66
49,87	9,04	59,84	8,66	69,57	8,22	79,29	7,74	89,02	7,21	98,74	6,64
50,12	9,03	59,84	8,66	69,82	8,21	79,54	7,72	89,27	7,19	98,99	6,63
50,37	9,02	60,09	8,65	69,82	8,21	79,79	7,71	89,51	7,18	99,24	6,61

$X_t$	N1	$X_t$	N1	$X_t$	N1	$X_t$	N1	$X_t$	N1	$X_t$	N1
<b>50,62</b>	9,01	<b>60,34</b>	8,64	<b>70,07</b>	8,20	<b>79,79</b>	7,71	<b>89,76</b>	7,17	<b>99,49</b>	6,60
<b>50,87</b>	9,00	<b>60,59</b>	8,63	<b>70,32</b>	8,19	<b>80,04</b>	7,70	<b>89,76</b>	7,17	<b>99,74</b>	6,59
<b>51,12</b>	8,99	<b>60,84</b>	8,62	<b>70,56</b>	8,18	<b>80,29</b>	7,68	<b>90,01</b>	7,15		
<b>51,37</b>	8,98	<b>61,09</b>	8,60	<b>70,81</b>	8,16	<b>80,54</b>	7,67	<b>90,26</b>	7,14		
<b>51,61</b>	8,98	<b>61,34</b>	8,59	<b>71,06</b>	8,15	<b>80,79</b>	7,66	<b>90,51</b>	7,12		
<b>51,86</b>	8,97	<b>61,59</b>	8,58	<b>71,31</b>	8,14	<b>81,04</b>	7,64	<b>90,76</b>	7,11		
<b>52,11</b>	8,96	<b>61,84</b>	8,57	<b>71,56</b>	8,13	<b>81,29</b>	7,63	<b>91,01</b>	7,10		
<b>52,36</b>	8,95	<b>62,09</b>	8,56	<b>71,81</b>	8,11	<b>81,54</b>	7,62	<b>91,26</b>	7,08		
<b>52,61</b>	8,94	<b>62,34</b>	8,55	<b>72,06</b>	8,10	<b>81,79</b>	7,60	<b>91,51</b>	7,07		
<b>52,86</b>	8,93	<b>62,59</b>	8,54	<b>72,31</b>	8,09	<b>82,03</b>	7,59	<b>91,76</b>	7,05		
<b>53,11</b>	8,92	<b>62,83</b>	8,53	<b>72,56</b>	8,08	<b>82,28</b>	7,58	<b>92,01</b>	7,04		
<b>53,36</b>	8,91	<b>63,08</b>	8,52	<b>72,81</b>	8,07	<b>82,53</b>	7,56	<b>92,26</b>	7,02		
<b>53,61</b>	8,90	<b>63,33</b>	8,51	<b>73,06</b>	8,05	<b>82,78</b>	7,55	<b>92,51</b>	7,01		
<b>53,86</b>	8,89	<b>63,58</b>	8,50	<b>73,31</b>	8,04	<b>83,03</b>	7,54	<b>92,76</b>	7,00		
<b>54,11</b>	8,88	<b>63,83</b>	8,49	<b>73,56</b>	8,03	<b>83,28</b>	7,52	<b>93,01</b>	6,98		
<b>54,36</b>	8,88	<b>64,08</b>	8,47	<b>73,81</b>	8,02	<b>83,53</b>	7,51	<b>93,26</b>	6,97		

Dans le cas où le produit brut de l'augmentation de capital ( $X_t$ ) serait compris entre deux montants d'augmentation de capital présentés dans le tableau ci-dessus, N1 serait égal au plus élevé des deux chiffres correspondants à N1 dans le tableau. Par exemple, si le produit de l'augmentation de capital est de 90,40 millions d'euros, c'est à dire compris entre 90,26 millions d'euros ( $N1 = 7,14$ ) et 90,51 millions d'euros ( $N1 = 7,12$ ), alors N1 sera égal à 7,14.

De plus, si le produit de l'augmentation de capital venait à excéder 99,74 millions d'euros, N1 serait égal à 6,59.

### Conditions suspensives

La mise en œuvre du plan de Restructuration est soumise aux conditions suivantes :

- l'approbation de la modification des termes du contrat d'émission des OCEANes par l'assemblée des porteurs d'OCEANes ;
- l'approbation, par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société, de la modification des termes du contrat d'émission des OCEANes et d'une délégation donnée au Conseil d'administration à l'effet de décider et mettre en œuvre l'augmentation de capital, au plus tard le 31 mai 2010 ;
- la réalisation, au plus tard le 31 août 2010, d'une augmentation de capital lancée pour un montant total d'au moins 99,74 millions d'euros (ce montant pouvant être abaissé à 60 millions d'euros dans certains cas) étant entendu que l'augmentation de capital ne pourra en aucun cas représenter un produit brut inférieur à 45 millions d'euros ; et
- l'absence d'opérations sur le capital de la Société sauf au titre d'instruments dilutifs identifiés avant la réalisation de l'augmentation de capital.

Les deux premières conditions ont été remplies, respectivement le 18 février et le 19 mars 2010.

La Société, assistée de ses conseils, prépare le lancement dans les semaines à venir d'une augmentation de capital, dernière étape du plan de Restructuration.

Hors coût d'une garantie éventuelle de l'augmentation de capital, le Groupe s'attend à dépenser globalement environ 8 millions d'euros au titre de tous les frais et coûts de transaction (frais et

honoraires des conseils financiers et juridiques, du mandataire *ad hoc*, de l'expert financier indépendant, des commissaires aux comptes et d'autres conseils extérieurs) dans le cadre du plan de Restructuration dans l'hypothèse où l'augmentation de capital serait d'environ 100 millions d'euros.

### 3.2 Présentation de l'information financière

#### 3.2.1 Retraitements et réajustements

##### (A) Application de la norme IFRS 5

Suite à la cession des activités non éoliennes, le Groupe a appliqué la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » à ses comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008.

Les principales conséquences de cette application sont résumées ci-après :

- Le Groupe a enregistré des transactions pour l'exercice concerné, en rapport avec sa division environnement et d'autres actifs non éoliens au poste « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession ».
- Les actifs et passifs de la division Environnement et des autres activités non éoliennes du Groupe ont été enregistrés au poste « Actif/Passif des activités arrêtées ou en cours de cession ». Les valeurs des actifs ont été dépréciées sur la base de leur prix de vente probable.
- Les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 ont été retraités dans les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, de manière à présenter l'information sous une forme comparable, comme l'exige IFRS 5. Après retraitement, le chiffre d'affaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 était de 288,1 millions d'euros, contre 306,5 millions d'euros avant retraitement. Pour plus d'information, se reporter aux notes 2 (« Principes comptables »), 18 et 26 aux comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.
- Les comptes au 31 décembre 2009 maintiennent le traitement en disponible à la vente pour les activités non éoliennes qui étaient déjà classées ainsi fin 2008 et qui n'ont pas encore été vendues. Le Groupe n'a pas réussi à vendre en 2009 toutes les activités non éoliennes comme il le souhaitait, compte tenu notamment du contexte économique. Le Groupe souhaite toujours céder ces activités et s'attend à que ces cessions soient finalisées au cours de l'exercice 2010.

##### (B) Application de la norme IFRS 3

La norme IFRS 3 autorise un délai de douze mois pour affecter les *goodwills* constatés lors d'une acquisition. Si une clôture intervient pendant ce délai d'affectation, cette même norme impose de retraiter les données de clôture de l'exercice d'acquisition. Aussi, lors des acquisitions des parcs éoliens de General Electric (figurant en note 2 des comptes consolidés 2008 joints au Document de Référence 2008) les comptes au 31 décembre 2007 ont été retraités à la suite de l'affectation définitive des *goodwills*. Il n'y a pas eu matière à application de cette norme en 2009.

##### (C) Application de la norme IAS 8

#### Réajustements sur les comptes clos au 31 décembre 2007

Conformément à la norme IAS 8 « Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs », les trois erreurs suivantes, identifiées et comptabilisées lors de la clôture de l'exercice 2008, ont fait l'objet d'une note dans les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31

décembre 2007, entraînant des réajustements de l'information comparative pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 présentée dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 :

- L'acquisition réalisée en décembre 2007 de titres de sociétés allemandes (Windwin et sa filiale) a été présentée de façon incorrecte, de sorte que les dettes et le *goodwill* ont été majorés dans les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007. L'effet du retraitement est résumé ci après :

<b>Effet bilan au 31 décembre 2007</b>	<u>(en milliers d'euros)</u>
Correction du <i>goodwill</i>	(2 549)
Correction des actifs courants	(5 711)
Corrections des passifs courants	(8 260)

Ces corrections n'ont pas d'impact sur le compte de résultat

- Par ailleurs, la comptabilisation de l'emprunt obligataire convertible (OCEANE) mis en place en octobre 2007 a donné lieu à un retraitement partiellement erroné, de sorte que les capitaux propres, dans les comptes au 31 décembre 2007, ont été minorés de 1 129 milliers d'euros, et les passifs financiers non courants augmentés d'autant. L'effet du retraitement est résumé ci après :

<b>Effet bilan au 31 décembre 2007</b>	<u>(en milliers d'euros)</u>
Correction des capitaux propres	1 129
Correction des passifs financiers courants	(1 129)

Ces corrections n'ont pas d'impact sur le compte de résultat.

- Une évolution de l'appréciation du niveau de contrôle de la société espagnole Asset Electrica, détenue à 50 %, a entraîné un changement de méthode de consolidation. La société est mise en équivalence. L'effet du retraitement est résumé ci-après :

<b>Effet bilan au 31 décembre 2007</b>	<u>(en milliers d'euros)</u>
Actifs corporels	(9 896)
Actifs financiers non courants	6 568
Passifs financiers non courants	(3 075)
Fournisseurs	(752)
Entreprises associées	(217)

Ce changement de méthode de consolidation entraîne une hausse du résultat net de 181 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

### Réajustement sur les comptes clos au 31 décembre 2008

En application de cette même norme IAS 8, une erreur constatée sur les comptes de la filiale Corseol (parc éolien) au 31 décembre 2008 a donné lieu au retraitement en 2009 de ces mêmes comptes. Une provision pour risques de 1 111 milliers d'euros dont la contrepartie est inscrite dans le compte de résultat sur la ligne « amortissements et provisions a été comptabilisée dans les comptes sociaux

postérieurement à la clôture des comptes consolidés ». Cette correction a un impact négatif sur le résultat net 2008 de 1 111 milliers d'euros, et n'a pas d'impact sur la situation nette d'ouverture ni sur l'exercice 2007.

### 3.2.2 Application de la norme IAS 16

Le 1<sup>er</sup> septembre 2009, la direction de THEOLIA a confirmé la modification du modèle économique du Groupe. Désormais, l'activité du Groupe est de développer, construire, exploiter puis vendre des fermes. Ainsi, toutes les fermes ont-elles vocation à être cédées.

Il en résulte que la cession de ces fermes fait partie de l'activité principale du Groupe, et doit dès lors être comptabilisée en produits de l'activité ordinaire.

Conformément à la norme IAS 8.16, l'application de la méthode comptable ne constitue pas un changement de méthode, celle-ci s'appliquant à des transactions différant en substance de celles survenues précédemment. Le changement s'applique au Groupe à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2009.

Par voie de conséquence, les plans d'amortissement doivent traduire :

- une durée d'amortissement plus courte correspondant à la période de détention de deux à quatre ans ; et
- une base amortissable réduite à hauteur de la valeur résiduelle estimée ;

alors que l'amortissement antérieur était effectué sur une durée de 15 à 20 ans et aboutissait à une valeur résiduelle nulle.

Le traitement comptable applicable aux parcs éoliens en fonction de leur cycle de vie est décrit ci-après :

- Dépôt du permis de construire et création de la SSP (développement) : comptabilisation des coûts de développement dans les immobilisations ;
- Construction : comptabilisation en immobilisations corporelles en cours des coûts de construction ;
- Mise en service du parc : maintien dans les immobilisations jusqu'à la signature de la vente ;
- Exploitation :
  - Flux d'achat/ vente : en résultat (charges et produits) ;
  - Amortissement : sur la durée de détention du parc envisagée ;
- Dès que les actifs cessent d'être exploités et qu'une vente est signée, transfert dans un compte de stocks, pour leur valeur comptable à cette même date (IAS 16.68A) ;
- Cession : la plus-value de cession est décomposée en :
  - Chiffre d'affaires (IAS 16.BC35C) ; et
  - Coût de revient du parc (à comptabiliser dans les achats stockés).

### 3.2.3 Indicateurs de gestion

Compte tenu de sa structure de gestion et de *reporting* interne, les activités du Groupe sont structurées par secteurs d'activité, comme indiqué plus en détail au paragraphe 3.2 du présent Rapport ainsi que dans les notes 2.22 et 25 des comptes consolidés et audités du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.



## **(A) Secteurs d'activité**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, le Groupe a restructuré ses cinq secteurs d'activité, dont trois concernent son activité principale, l'éolien :

- Vente d'électricité pour compte propre - il s'agit de la vente de l'électricité produite par les fermes éoliennes dont le Groupe est propriétaire ;
- Développement, construction et vente - développement, construction et vente à des tiers de fermes et projets éoliens ;
- Exploitation - gestion de fermes éoliennes pour le compte de tiers et vente à des tiers de l'électricité ainsi produite;
- Activités non éoliennes - il s'agit des actifs non essentiels détenus en vue de leur vente, conformément à la décision du Groupe de se recentrer sur l'éolien; et
- Corporate – société mère et sous holdings.

## **(B) Zones géographiques**

Le Groupe est actif sur ses marchés européens clés (Allemagne, France et Italie), et cherche à s'implanter davantage sur certains marchés émergents : le Maroc, l'Inde et le Brésil. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, conformément à la norme IFRS 8, l'information financière du Groupe est présentée par secteur d'activité. Néanmoins, une information sectorielle des états financiers du Groupe est également présentée par secteur géographique, en ce qui concerne le chiffre d'affaires, les zones correspondant aux régions de localisation de l'actif. Ces régions sont:

- la France ;
- l'Allemagne,
- l'Italie, et
- le reste du monde (marchés émergents).

### **3.2.4 Autres indicateurs de gestion**

Les paragraphes suivants présentent des indicateurs complémentaires non audités qui servent à la direction afin de suivre les activités du Groupe et d'évaluer ses performances et liquidités.

## **(A) EBITDA**

Le Groupe calcule l'EBITDA (excédent brut d'exploitation) en ajoutant les éléments suivants aux résultats d'exploitation :

- dépréciations et amortissements, et
- provisions pour risques et charges non opérationnelles,

déterminés dans chaque cas conformément aux normes IFRS.

L'EBITDA (non réglementé par les normes IFRS) est un indicateur supplémentaire de la performance, de la rentabilité et de la liquidité du Groupe. A défaut de réglementation IFRS de cet indicateur, il ne doit être considéré ni comme une alternative au résultat opérationnel courant ou à tout autre indicateur de performance conforme aux normes IFRS, ni comme une alternative à l'indicateur de liquidité « flux de trésorerie lié à l'exploitation » (*operating cash flow*). L'EBITDA n'est pas nécessairement représentatif des résultats d'exploitation passés du Groupe, et il ne saurait constituer un élément prévisionnel de ses résultats à venir.

Les indicateurs d'EBITDA des exercices clos les 31 décembre 2009, 2008 et 2007 sont extraits des données financières du Groupe telles qu'elles apparaissent dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009 inclus dans le rapport financier annuel 2009 et au paragraphe 20 du Document de Référence 2008. Leur calcul a été fait par addition ou soustraction de données directement issues des comptes consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2008 et 2007.

Une réconciliation quantitative sur le calcul de l'EBITDA est présentée au paragraphe 3.3.3 ci-dessous.

L'EBITDA étant un indicateur complémentaire indépendant des IFRS, son calcul ne repose sur aucun principe comptable généralement admis, et ses critères d'élaboration peuvent varier d'une société à l'autre, limitant ainsi son intérêt du point de vue de la comparaison des résultats financiers de plusieurs sociétés. Il est toutefois présenté dans le présent Rapport car il sert fréquemment aux analystes financiers, aux investisseurs et aux autres acteurs du marché à des fins d'évaluation des sociétés du secteur des énergies renouvelables. L'EBITDA présente des limites en tant qu'outil d'analyse, et il ne doit pas être pris en compte isolément de l'analyse IFRS des résultats d'exploitation du Groupe, ni se substituer à elle.

## **(B) Trésorerie**

La trésorerie du Groupe est constituée d'une part bloquée, d'une part "réservée" aux SSP et, enfin, d'une part disponible pour les holdings.

La part bloquée de la trésorerie correspond à la trésorerie que les SSP ne peuvent, en vertu des conventions de financement, ni remonter à leur actionnaire ni utiliser librement pour leurs opérations courantes, correspondant le plus souvent à des sommes nanties au profit des banques (pour plus d'information à cet égard, veuillez également vous reporter à la note 17 aux comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2009).

La part "réservée" peut être librement utilisée par les SSP pour leurs dépenses opérationnelles mais ne peut pas être remontée aux holdings françaises (THEOLIA France et THEOLIA SA), allemande (THEOLIA Naturenergien GmbH) et italienne (Maestrale).

La part disponible peut être utilisée à tout moment par le Groupe. La trésorerie disponible ne doit pas être considérée comme un indicateur de liquidité IFRS, ou comme une alternative aux indicateurs de trésorerie équivalents calculés conformément aux normes IFRS pour l'évaluation de la liquidité du Groupe. La trésorerie disponible n'est pas nécessairement représentative de la situation financière passée du Groupe, et elle ne saurait constituer un élément prévisionnel de sa situation à venir.

La trésorerie des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008 est extraite des données financières du Groupe telle qu'elle apparaît dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009 inclus dans le rapport financier annuel 2009 et au paragraphe 20 du Document de Référence 2008. Leur calcul a été fait par addition ou soustraction de données directement issues de l'état des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008.

Un état des flux de trésorerie du Groupe est présenté au paragraphe 3.4.5 et le tableau ci-dessous présente le détail de la trésorerie :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2009 <sup>(1)</sup>	31/12/2008
Trésorerie bloquée (SSP)	24 914 <sup>(2)</sup>	46 250
Trésorerie "réservée" (SSP)	16 503	10 346
Trésorerie disponible (holdings)	52 770	34 227

(en milliers d'euros)	31/12/2009 <sup>(1)</sup>	31/12/2008
Découvert	(7)	(4)
<b>Total trésorerie nette</b>	<b>94 180<sup>(2)</sup></b>	<b>90 819</b>

(1) Le chiffre total de trésorerie nette ainsi que le chiffre de trésorerie bloquée et de découvert ont été audités. La somme de la trésorerie "réservée" (SSP) et de la trésorerie disponible (holdings) a été auditée mais pas la répartition entre les deux.

(2) Les écarts par rapport aux chiffres communiqués au marché le 19 janvier 2010 s'expliquent essentiellement (i) par le reclassement en "autres créances" d'une somme de 2,4 millions d'euros déposée auprès d'un notaire en Allemagne dans le cadre d'une cession de parc éolien et préalablement présentée en trésorerie bloquée (qui a fait l'objet d'une provision pour dépréciation dans les comptes au 31 décembre 2009 à hauteur du montant principal de la créance hors intérêts, soit 2,2 millions d'euros) et (ii) par le reclassement en trésorerie "réservée" d'une partie de la trésorerie des fermes éoliennes en exploitation en France incluse le 19 janvier 2010 dans la trésorerie bloquée (montant d'environ 8 millions d'euros).

La trésorerie disponible étant un indicateur non-IFRS, son calcul ne repose sur aucun principe comptable généralement admis, et ses critères d'élaboration peuvent varier d'une société à l'autre, limitant ainsi son intérêt du point de vue de la comparaison des résultats financiers de plusieurs sociétés. Cet indicateur permet néanmoins d'exposer la capacité du Groupe à faire face à ses obligations à court terme. La trésorerie disponible présente des limites en tant qu'outil d'analyse, et elle ne doit pas être prise en compte indépendamment de l'analyse IFRS des résultats d'exploitation du Groupe, ni se substituer à elle.

### 3.2.5 Principes comptables critiques

Les comptes consolidés du Groupe THEOLIA sont établis en conformité avec les normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*), telles qu'adoptées par l'Union européenne.

La préparation des états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations, hypothèses et jugements qui influent sur les sommes enregistrées - actifs, passifs et frais accessoires - à la date de réalisation des états financiers du Groupe, ainsi que les sommes enregistrées au titre des revenus et des dépenses pour chaque période comptable. La direction fonde ces estimations sur son expérience ainsi que sur des hypothèses raisonnables compte tenu des circonstances. La direction évalue ces estimations sur une base continue et les a soumises au Comité d'Audit de la Société.

Le Groupe considère que les principes comptables suivants exigent de la direction qu'elle procède aux estimations et jugements les plus importants dans le cadre de la préparation des comptes consolidés :

- Valorisation des *goodwills* et des actifs non courants dans le cadre des tests de dépréciation (IAS 36);
- Valeur résiduelle des parcs en exploitation; et
- Analyse qualitative (définition du niveau de risque, probabilité de réussite des mises en exploitation des différents projets éoliens et d'obtention des autorisations nécessaires à l'exploitation) du stock de projets.

Pour plus d'information à cet égard, veuillez également vous référer aux notes 2.8 et 3 de l'annexe aux comptes consolidés pour l'exercice 2009.

Le Groupe considère un principe comptable comme « critique » s'il exige de la direction qu'elle procède à une estimation comptable sur la base d'hypothèses incertaines au moment de l'estimation, et si l'exploitation raisonnable des différentes estimations dans la période en cours, ou des modifications des estimations comptables raisonnablement susceptibles de se produire d'une période à l'autre peuvent avoir une incidence importante sur la présentation financière du Groupe. Lors de leur examen des états financiers, les investisseurs doivent prendre en considération les effets

de ces estimations sur l'application des principes comptables et la sensibilité des résultats financiers du Groupe à l'évolution des conditions et hypothèses qui les sous-tendent. Les résultats effectifs du Groupe peuvent être très différents en fonction d'estimations faites selon différentes hypothèses.

### **3.2.6 Facteurs importants influant sur les résultats d'exploitation et la situation financière**

Le Groupe considère que les facteurs suivants ont eu et vont continuer à avoir une incidence importante sur ses résultats d'exploitation ainsi que sur sa situation financière.

#### **(A) Financement de projets**

La stratégie du Groupe consiste à réaliser des fermes éoliennes, de la conception à la mise en service, en vue de produire de l'électricité pour son propre compte ou de les exploiter jusqu'au moment de sa cession.

Pour financer le développement de ses projets, le Groupe crée une SSP dédiée qui tient lieu de débiteur principal dans le cadre du financement. Historiquement, la dette finançait de 65 à 90 % de l'investissement total pour un projet, le solde étant financé par fonds propres (émission d'actions et dette subordonnée d'actionnaire). Au 31 décembre 2009, le financement par la dette des projets éoliens représentait 238,7 millions d'euros, soit 60,3 % de l'endettement net total du Groupe. En conséquence, toute augmentation des coûts de financement d'un projet augmente les charges financières du Groupe.

En général, le financement des projets repose sur un taux d'intérêt variable, toute augmentation des taux d'intérêt entraînant un accroissement des intérêts dus par le Groupe. Le Groupe gère le risque de taux sur ses financements de projets conformément à la structure de couverture accordée par les banques prêteuses par le biais d'instruments dérivés. Environ 70 % du risque de taux d'intérêt auquel était exposé le Groupe du fait de financements de projets à taux variables étaient couverts au 31 décembre 2009.

Les SSPs passent généralement avec les banques des accords de financement sans recours sur la Société. Toutefois, dans certains cas, la Société ou d'autres sociétés du Groupe peuvent néanmoins garantir les passifs des SSPs (cf. paragraphes 3.4.3(B) et 3.5.1, ci-dessous).

#### **(B) Vente de parcs et projets éoliens**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, le Groupe a dégagé un chiffre d'affaires global de 231 millions d'euros de la vente de 234 MW de parcs et projets éoliens (dont 32 MW de projets ne sont pas comptabilisés en chiffre d'affaires car intervenus avant le changement de stratégie décrit à la note 2.1 aux comptes consolidés pour l'exercice 2009).

Ces ventes importantes constituaient des mesures à court terme d'amélioration de la trésorerie du Groupe. Bien que le Groupe ait l'intention de continuer la mise en application de sa stratégie « Développer, Exploiter et Vendre », il ne s'attend pas à réaliser à l'avenir des ventes comparables à celles de 2009 en termes de volume dans le cadre de son activité ordinaire. Ayant fait face aux besoins de trésorerie à court terme grâce aux ventes antérieures, THEOLIA a décidé de se concentrer sur les projets de développement actuels ; toute vente à venir devant donc être compatible avec la stratégie globale de gestion de portefeuille du Groupe.

En conséquence, le montant des ventes et du chiffre d'affaires en 2009 pourrait différer substantiellement par rapport aux exercices à venir.

### **(C) Rythme de mise en service des fermes éoliennes**

Le développement et la construction des fermes éoliennes suivent un cycle de production moyen de 3 à 10 ans, de la prospection à la mise en service. Le rythme de mise en service a une incidence importante sur la capacité du Groupe à dégager un chiffre d'affaires de la vente d'électricité ou de fermes éoliennes clés en main. Le Groupe tire généralement des revenus (opérationnels puis de cession) d'un projet éolien que lorsque la phase de construction est achevée et que la mise en service a eu lieu. Il lui faut par ailleurs effectuer d'importants investissements au début du cycle de production, sans aucune garantie d'un rendement correspondant.

Pendant la phase de construction, les actifs sont enregistrés au bilan sous forme d'immobilisations. La phase de construction peut se prolonger compte tenu des délais parfois nécessaires à l'obtention des permis de construire et autorisations d'exploitation. Le traitement des dossiers par les différentes autorités nationales et locales est souvent long et complexe. Dans certains cas, des tiers peuvent déposer des recours contre la délivrance d'un permis de construire ou d'une demande d'exploitation. Si le Groupe n'obtient pas un permis de construire ou une autorisation d'exploitation, ou si ces derniers font l'objet d'un recours, la valeur des actifs figurant au bilan du Groupe peut subir une dépréciation importante. A chaque arrêté des comptes, le Groupe procède à l'analyse des projets et des provisions pour dépréciation sont constatées lorsque cela est nécessaire.

D'autres évènements sont susceptibles de retarder la mise en service d'une ferme éolienne : mauvaises conditions météorologiques, difficultés de raccordement au réseau électrique local, défauts de construction, retard ou défaut de livraison par les fournisseurs. Dans de telles circonstances, les frais de développement du Groupe continueraient à augmenter alors que dans le même temps, sa capacité de dégager un chiffre d'affaires serait reportée.

La mise en service a lieu lorsque la construction est achevée et la période de test est déclarée satisfaisante. Il convient de préciser qu'une ferme éolienne peut être mise en service en fin d'exercice social et que, dans ce cas c'est seulement lors de l'exercice suivant que son chiffre d'affaires sera comptabilisé pour l'exercice entier. La date de mise en service a donc un effet très significatif sur la comparabilité des exercices.

Pour chaque ferme éolienne entrant en service, le Groupe cherche à conclure des contrats de vente d'électricité à long terme, généralement sur 15 à 20 ans. Pendant la phase d'exploitation, l'énergie éolienne produite par une ferme éolienne est livrée aux clients conformément aux termes de ces contrats de vente d'électricité à long terme, et les paiements reviennent au Groupe.

### **(D) Mise en œuvre de la stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » du Groupe**

La mise en œuvre de la stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » du Groupe présente deux grandes conséquences comptables depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2009 en application de la norme IAS 16 (comme l'indique plus en détail la note 2.1 aux comptes consolidés du Groupe pour l'exercice 2009) :

- la comptabilisation des produits des ventes de projets et de parcs éoliens, antérieurement classés en actifs non courants en produits de l'activité ordinaire. Précédemment, le résultat de cession était analysé comme une plus ou moins-value de cession, et
- la révision des plans d'amortissement, puisque les actifs doivent être amortis sur une nouvelle durée d'utilisation, après détermination d'une nouvelle valeur résiduelle correspondant à la valeur estimée de cession de la ferme. La constatation d'une valeur résiduelle significative et d'une durée d'amortissement plus courte a pour effet de réduire la charge d'amortissement. La durée d'amortissement des parcs situés en France et en Italie est

désormais de 2 à 4 ans, à rapprocher de la durée du contrat de vente utilisée précédemment. Il en résulte d'une façon générale une réduction de la charge d'amortissement.

#### **(E) Fluctuations des prix des turbines éoliennes**

La construction d'une ferme éolienne impose la livraison et l'assemblage de nombreux composants techniques (mâts, aérogénérateurs, etc.) que seuls quelques fournisseurs sont en mesure de fournir au Groupe. Avant 2009, du fait de l'expansion du marché mondial de l'éolien, d'une demande accrue des développeurs et d'un nombre limité de fournisseurs, les prix des composants techniques nécessaires à la construction d'une ferme éolienne, et tout particulièrement des éoliennes proprement dites, ont augmenté considérablement. Cette augmentation est également attribuable à l'augmentation du prix de l'acier, principale matière première des éoliennes.

Le Groupe estime le coût des turbines éoliennes à environ 75 % du coût de construction d'un projet éolien. En conséquence, toute fluctuation du coût des turbines influe directement sur les charges d'exploitation du Groupe.

L'augmentation du coût des turbines éoliennes entraîne une augmentation du coût des actifs et en conséquence une charge d'amortissement plus élevée.

La hausse des coûts des projets éoliens impose un endettement et donc une charge d'intérêt supplémentaire qui impacte ses résultats (cf. paragraphe 5.1.13 ci-après).

Dans des pays tels que la France et l'Allemagne, où le Groupe est lié par un système de tarifs fixes et d'obligations d'achat de l'électricité produite par les fermes éoliennes qu'il exploite pour son propre compte, le Groupe n'est pas en mesure de répercuter sur ses tarifs l'augmentation des coûts des turbines éoliennes.

Depuis la fin de l'année 2008, le Groupe a constaté une baisse de 10% et 15% du prix des turbines sur le marché.

#### **(F) Conditions météorologiques**

La quantité d'électricité que les fermes éoliennes en exploitation sont en mesure de produire dépend des conditions météorologiques de chaque site. Ceci impacte le chiffre d'affaires de la vente d'électricité mais aussi la rentabilité de l'activité exploitation dont le chiffre d'affaires est le plus souvent dépendant des ventes d'électricité (contrairement aux coûts encourus par le Groupe pour mener cette activité). Les conditions météorologiques influent donc de manière importante sur les résultats financiers du Groupe. En 2009, en France et en Allemagne, de mauvaises conditions de vent pendant les trois premiers trimestres ont ainsi entraîné une baisse importante du chiffre d'affaires lié à la vente d'électricité et des pertes dans l'activité Exploitation.

#### **(G) Tarification éolienne, mesures réglementaires et fiscales**

La vente d'électricité éolienne sur les marchés européens clés du Groupe bénéficie de diverses mesures réglementaires et fiscales relative à la tarification. Le chiffre d'affaires du Groupe pour son activité « Vente d'électricité pour compte propre » subit donc l'influence déterminante des tarifs de rachat de l'électricité éolienne fixés par les gouvernements français et allemand. De même, au fur et à mesure de l'entrée en service de projets éoliens sur d'autres marchés, les contextes réglementaires locaux (Italie, Maroc, Inde, Brésil ou tout autre marché ciblé par le Groupe à l'avenir) peuvent influencer sur la rentabilité du Groupe. En particulier, les résultats financiers du Groupe peuvent varier en fonction des subventions directes et indirectes, des incitations fiscales, de clauses de modification et de renouvellement de contrats, du temps nécessaire à l'obtention des permis et autorisations, etc.

Les contrats de vente d'électricité de parcs éoliens du Groupe sont généralement en mesure de générer un flux stable de revenus à long terme, soit pour la durée d'exploitation des parcs éoliens, sous réserves d'ajustements en France liés à la capacité de production du parc éolien, ces ajustements étant prédictibles et pris en compte au moment de la mise en place des financements.

## (H) Dépréciations

Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », les actifs ayant une durée d'utilité indéfinie, tels que le *goodwill*, certaines immobilisations incorporelles et les actifs en cours de construction ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation sur une base :

- annuelle, à la date de *reporting* de chaque exercice, ou
- plus fréquemment, s'il y a une indication de perte de valeur de l'actif.

En 2008, le Groupe a déterminé que la crise économique et financière qui a débuté au deuxième trimestre de 2008, les risques de liquidité auxquels était exposé le Groupe et la chute brutale de la capitalisation boursière de la Société constituaient des indications de dépréciation qui exigeaient de procéder à des tests de dépréciation de la valeur de ses immobilisations corporelles et incorporelles, y compris le *goodwill*.

L'expansion antérieure du Groupe était liée en grande partie à la politique d'acquisitions de l'ancienne direction (avril 2006 – septembre 2008). Le Groupe a enregistré des *goodwills* importants, tout particulièrement du fait du prix élevé des sociétés rachetées dans un contexte haussier. En conséquence, le Groupe s'est trouvé fortement exposé au risque de dépréciation du *goodwill*.

Conformément à la norme IAS 36, la valeur recouvrable d'un actif, qui sert au calcul de la dépréciation ou de l'amortissement de ce dernier, correspond au plus élevé des montants suivants :

- sa juste valeur, déterminée en fonction des prix de marché atteints par des transactions comparables sur un marché actif, dans l'hypothèse de l'existence d'acheteurs et de vendeurs consentants, moins les frais de vente, ou
- sa valeur d'usage, déterminée par les flux de trésorerie actualisés provenant de l'actif durant sa durée d'utilisation.

Cette définition de la valeur recouvrable s'applique également à tous les actifs concernés par la norme IAS 36, qu'ils soient destinés à une utilisation ou à la vente (sans satisfaire à tous les critères de classement en tant qu'actifs détenus en vue de la vente aux termes de la norme IFRS 5).

Le Groupe a considéré qu'une juste valeur ne pouvait être déterminée sur la base des prix d'un marché éolien inactif caractérisé par un resserrement du crédit et un nombre insuffisant de transactions comparables depuis fin 2008, contrairement à 2007 et au début de l'exercice 2008.

Pour déterminer la valeur recouvrable de ses actifs, le Groupe en a donc estimé la valeur d'usage avec la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Des tests de dépréciation ont été effectués en novembre 2008 et décembre 2009. Les tests de 2008 ont débouché sur l'enregistrement d'une perte de valeur de 105,6 millions d'euros, correspondant à une baisse importante du résultat d'exploitation du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Les tests de 2009 ont conduit à enregistrer des dépréciations pour pertes de valeur de 7,374 millions d'euros ainsi que des reprises de dépréciations de 11,346 millions d'euros. Pour plus d'information, veuillez vous reporter aux notes 10 et 11 aux comptes consolidés du Groupe pour les exercices clos respectivement les 31 décembre 2009 et 2008.



En toute hypothèse, toute crise économique ou financière à venir pourrait motiver à nouveau la mise en œuvre de tests de dépréciation qui pourraient amener le Groupe à comptabiliser des moins-values ayant une incidence négative importante sur son résultat d'exploitation.

### 3.3 Résultat des opérations

Le tableau ci-après présente des extraits des comptes de résultats consolidés du Groupe pour les périodes indiquées. La discussion et l'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière du Groupe qui suivent le tableau reposent sur les comptes consolidés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2008 et 2007.

Compte de résultat (informations sélectionnées) (en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
<b>Chiffre d'affaires</b> .....	<b>328 593</b>	<b>69 956</b> <sup>(1)</sup>	<b>288 134</b>	<b>69 956</b>	<b>306 481</b>
Achats et variations de stocks .....	(255 366)	(25 945)	(225 685)	(25 945)	(230 784)
Charges externes .....	(33 613)	(36 540)	(29 008)	(36 540)	(34 746)
Impôts et taxes .....	(1 215)	(1 240)	(986)	(1 240)	(1 139)
Charges de personnel .....	(11 714)	(20 838)	(18 132)	(20 838)	(23 413)
Autres produits et charges opérationnels.....	(319)	3 656	(1 572)	3 656	(1 267)
Provisions opérationnelles .....	23 247	(26 869)	(555)	(26 869)	(495)
EBITDA <sup>(2)</sup> .....	<b>49 612</b>	<b>(37 821)</b>	<b>12 196</b>	<b>(37 821)</b>	<b>14 636</b>
Amortissements et provisions non opérationnels .....	(21 801)	(30 589)	(11 758)	(29 478)	(17 887)
<b>Résultat opérationnel courant</b> .....	<b>27 811</b>	<b>(68 411)</b>	<b>438</b>	<b>(67 299)</b>	<b>(3 250)</b>
Autres produits et charges non courants.....	(140)	(22 584)	22 791	(22 934)	21 014
Pertes de valeur.....	4 509	(106 577)	(60 746)	(106 577)	(56 490)
<b>Résultat opérationnel</b> .....	<b>32 180</b>	<b>(197 572)</b>	<b>(37 517)</b>	<b>(196 460)</b>	<b>(38 726)</b>
Coût de l'endettement financier net.....	(28 530)	(26 625)	(9 515)	(26 625)	(10 086)
Autres produits et charges financiers .....	(2 279)	(12 457)	2 526	(12 457)	2 145
<b>Résultat financier</b> .....	<b>(30 809)</b>	<b>(39 082)</b>	<b>(6 989)</b>	<b>(39 082)</b>	-
Part dans le résultat net des entreprises associées.....	(13 470)	(3 842)	(85)	(3 842)	589
Charge d'impôt .....	437	11 936	(2 777)	11 936	(2 729)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b> .....	<b>(11 662)</b>	<b>(228 556)</b>	<b>(47 368)</b>	<b>(227 448)</b>	<b>(48 807)</b>
Résultat net des activités destinées à être cédées.....	(9 439)	(16 650)	(1 257)	(16 650)	-
<b>Résultat net</b> .....	<b>(21 101)</b>	<b>(245 210)</b>	<b>(48 625)</b>	<b>(244 098)</b>	<b>(48 807)</b>
dont part du Groupe .....	(20 765)	(244 454)	(48 262)	(243 342)	(48 262)
dont part des minoritaires .....	(335)	(755)	(364)	(755)	(546)
Résultat par action	(0,52)	(6,15)	(1,41)	(6,12)	(1,41)
Résultat dilué par action	(0,49)	(4,33)	(0,94)	(4,33)	(0,94)

(1) Soit 102 592 milliers d'euros avant la prise en compte de l'annulation de deux ventes venant diminuer le chiffre d'affaires de 32 636 milliers d'euros.

(2) Indicateur de gestion non IFRS non audité

Sauf indication contraire, pour les exercices 2007 et 2008 les analyses ci-dessous sont présentées sur la base des comptes retraités (qui ont fait l'objet d'un audit par les commissaires aux comptes du Groupe et sont plus amplement décrits au paragraphe 3.2.1).



### 3.3.1 Chiffre d'affaires

#### (A) Analyse historique

##### Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008

Le chiffre d'affaires a augmenté de 258,6 millions d'euros (représentant +369 %) passant de 70 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à 329 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Cette augmentation est principalement due à la reprise des ventes de fermes éoliennes comptabilisées dans l'activité Développement, construction et vente.

##### Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007

Le chiffre d'affaires a baissé de 218,2 millions d'euros (représentant une baisse de 76 %) passant de -288,1 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 à 69,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette diminution est principalement due à l'absence de ventes de parcs éoliens en Allemagne, conséquence du changement de stratégie annoncé en septembre 2008 (conservation des parcs pour exploitation). Par ailleurs, l'annulation en 2008 de deux ventes comptabilisées en 2007, représentant au total environ 32 millions d'euros (les acheteurs n'ayant pas obtenu leur financement) a contribué à cette baisse.

#### (B) Analyse du chiffre d'affaires consolidé par activité

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaire du Groupe par secteur d'activité pour chaque période indiquée :

**Chiffre d'affaires par secteur d'activité** <sup>(1)</sup>  
(en milliers d'euros)

	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
Vente d'électricité éolienne pour compte propre.....	51 918	55 540	26 883	55 540	26 883
Développement Construction Ventes éolien ...	236 465	(18 236) <sup>(2)</sup>	218 423	(18 236) <sup>(2)</sup>	218 423
Exploitation .....	38 499	43 454	27 028	43 454	27 028
Activité non éolienne .....	1 710	(10 802) <sup>(2)</sup>	15 800	(10 802) <sup>(2)</sup>	34 147
<b>Total .....</b>	<b>328 593</b>	<b>69 956<sup>(2)</sup></b>	<b>288 134</b>	<b>69 956</b>	<b>306 481</b>

(1) Le secteur Corporate ne génère pas de chiffre d'affaires et n'est donc pas présenté dans ce tableau.

(2) Ce chiffre d'affaires négatif s'explique par l'annulation en 2008 de cessions intervenues en 2007 au profit d'acquéreurs n'ayant pas obtenu leur financement venant diminuer le chiffre d'affaires de 32 636 milliers d'euros. Abstraction faite de ces annulations, le chiffre d'affaires du Groupe en 2008 est de 102 592 milliers d'euros, dont 43 454 pour l'activité Développement Construction Ventes éolien et 3 598 milliers d'euros pour l'activité non éolienne (les chiffres d'affaires des autres secteurs n'étant pas affectés).

#### Chiffre d'affaires - Vente d'électricité pour compte propre

Le chiffre d'affaires sur la vente d'électricité pour compte propre comprend les paiements au Groupe effectués par les acheteurs de l'électricité produite par les fermes éoliennes opérationnelles en France, en Allemagne et au Maroc.

Le chiffre d'affaires sur la vente d'électricité pour compte propre représentait 15,80 % du chiffre d'affaires total de l'exercice clos le 31 décembre 2009. Le chiffre d'affaires sur la vente d'électricité pour compte propre a baissé de 3,6 millions d'euros, soit une baisse de 6,5 %, s'établissant à 51,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre 55,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette baisse est principalement due à des conditions météorologiques défavorables aux trois premiers trimestres, ainsi qu'aux cessions d'actifs réalisées en 2009. La

capacité installée pour compte propre s'établissait à 322 MW au 31 décembre 2009, contre 360 MW au 31 décembre 2008, soit une baisse de 11 %.

Le chiffre d'affaires sur la vente d'électricité pour compte propre représentait 79,4 % du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Le chiffre d'affaires sur la vente d'électricité pour compte propre, s'établissait à 55,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, contre 26,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, représentant une augmentation de 106,6 %. Cette hausse est principalement due aux acquisitions réalisées en 2008 (parcs éoliens en France et au Maroc), ainsi qu'à la consolidation sur toute l'année 2008 des acquisitions et mises en service réalisées en 2007.

#### Chiffre d'affaires - Développement, construction, vente

Le chiffre d'affaires sur les activités de développement, construction et vente comprend les revenus perçus de tiers pour l'acquisition par ces derniers de fermes éoliennes opérationnelles développées par le Groupe. THEOLIA propose ses actifs à la vente sur le marché à des acquéreurs potentiels. La valeur d'acquisition de l'actif est déterminée selon des critères de rentabilité choisis par les acquéreurs (TRI, VAN, capacité fiscale...). Les coûts directs résultant de l'action de cession varient selon les cas et dépendent notamment du recours (ou non) à des intermédiaires, des banques conseils.

En 2009, le chiffre d'affaires correspondant à aux activités de développement, construction et vente représentait 236,4 millions d'euros (soit 72 % du chiffre d'affaires total de l'exercice) contre un chiffre d'affaires négatif de - 18,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ce chiffre d'affaires résulte principalement de la reprise des ventes de fermes éoliennes en Allemagne : des fermes éoliennes d'une capacité globale de 145,7 MW, dont une capacité installée de 137 MW, ont été vendues en 2009. Le chiffre d'affaires sur les ventes en Allemagne s'est élevé à 166 millions d'euros. À noter que le chiffre d'affaires sur la vente d'un portefeuille de fermes et projets éoliens de 100,6 MW à RheinEnergie n'a pas été entièrement comptabilisé sur 2009 : le solde de 10 millions d'euros sera comptabilisé en 2010. En France, 88 MW de capacité ont été vendus, dont 7 MW de capacité installée.

Par ailleurs, depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2009, toutes les ventes par THEOLIA de projets éoliens et d'actifs opérationnels sont désormais considérées comme chiffre d'affaires, conformément à la norme IAS 16 modifiée (à cet égard, cf. 3.2.6(D)). L'application de cette norme du fait de la mise en œuvre d'une nouvelle stratégie par le Groupe a ainsi eu une incidence positive de 65 millions d'euros sur le chiffre d'affaires 2009. Cette application en 2007 (hors activité de *trading*) et 2008 n'aurait eu aucune incidence sur le chiffre d'affaires consolidé du fait de l'absence de ventes de fermes et projets éoliens durant ces exercices. En revanche, si elle avait été appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, elle aurait conduit à la constatation d'un chiffre d'affaires supplémentaire de 3,2 millions d'euros au titre de l'exercice 2009.

En 2008, le chiffre d'affaires du Groupe sur les activités de développement, construction et vente était négatif (-18,2 millions d'euros), du fait de l'absence de vente de fermes éoliennes réalisée sur l'exercice et de l'annulation de cessions intervenues en 2007 au profit d'acquéreurs n'ayant pas obtenu leur financement.

En 2007, le chiffre d'affaires du Groupe sur les activités de développement, construction et vente s'est élevé à 218,4 millions d'euros, correspondant à l'activité *trading* en Allemagne comptabilisée en chiffre d'affaires et représentant des cessions de parcs éoliens pour un total de 133 MW.

## Chiffre d'affaires - Exploitation

Le chiffre d'affaires de l'activité Exploitation comprend la gestion des parcs éoliens pour le compte de tiers et la vente de l'électricité produite par les parcs éoliens gérés mais non détenus par le Groupe conformément aux contrats de prestation de services.

Le chiffre d'affaires lié à l'activité Exploitation se décompose comme suit pour les exercices clos le 31 décembre 2009, 2008 et 2007:

### Chiffre d'affaires – Exploitation

(en milliers d'euros)

	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
Honoraires	2 070	2 051	1 333	2 051	1 333
Produit de vente d'électricité	36 429	41 403	25 695	41 403	25 695
<b>Total</b>	<b>38 499</b>	<b>43 454</b>	<b>27 028</b>	<b>43 454</b>	<b>27 028</b>

La partie « honoraires » correspond à la partie fixe de la commission due par le tiers propriétaire du parc éolien au Groupe en rémunération de ses services de gestion du parc.

Dans certains cas, et selon les contrats de prestation de services conclus par le Groupe (à ce jour uniquement en Allemagne), l'intégralité du chiffre d'affaires généré par le parc éolien géré pour compte de tiers est inclus dans le chiffre d'affaires du Groupe ; ce chiffre d'affaires apparaît dans le tableau ci-dessus sur la ligne « Produit de vente d'électricité ».

Le chiffre d'affaires lié à l'activité d'exploitation représentait 38,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 (36,4 millions d'euros liés à la vente d'électricité et 2,1 millions d'euros d'honoraires) contre 43,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 (41,4 millions d'euros liés à la vente d'électricité et 2,1 millions d'euros d'honoraires).

Le chiffre d'affaires de l'activité Exploitation représentait 11,72 % du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ce chiffre d'affaires a baissé de 4,95 millions d'euros, soit une baisse de 11,4 %, s'établissant à 38,50 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre 43,45 millions pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Au cours de l'exercice 2009, le nombre de MW gérés pour compte de tiers est passé de 311 MW en début d'exercice à 458 MW au 31 décembre. Toutefois, pour certains nouveaux contrats d'exploitation et de maintenance (« E&M ») signés en 2009 et notamment le portefeuille de 100,6 MW vendu en août 2009 à RheinEnergie, le Groupe ne reconnaît en chiffre d'affaires qu'un honoraire de gestion (et non le chiffre d'affaires provenant de la vente d'électricité produites par ces fermes éoliennes). Par conséquent, l'augmentation des MW sous gestion n'a entraîné qu'une faible hausse du chiffre d'affaires. Cette hausse a été plus que compensée par l'impact négatif des conditions de vent défavorables pendant une bonne partie de 2009.

Le chiffre d'affaires de l'activité Exploitation représentait 62,1 % du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ce chiffre d'affaires a augmenté de 16,4 millions d'euros, soit +60,7 %, s'établissant à 43,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, contre 27 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Cette augmentation est principalement due à la signature de nouveaux contrats de gestion de parcs cédés en 2007 dans le cadre de l'activité de *trading* en Allemagne.

## Chiffre d'affaires - Activité non éolienne

Le chiffre d'affaires sur l'activité non éolienne provient principalement du chiffre d'affaires généré par la vente de l'électricité produite par une centrale solaire en Allemagne.

Le chiffre d'affaires sur l'activité non éolienne s'élevait à 1,71 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, dont 1,49 million d'euros provenant de la centrale solaire en Allemagne, le solde

du chiffre d'affaires de 2009 provenant des activités de Biocarb, société spécialisée dans la production de biocarburants vendue au deuxième trimestre 2009.

En 2008, le chiffre d'affaires de cette activité était négatif à -10,8 millions d'euros, ce qui s'explique par l'annulation au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008 de la vente de cette même centrale solaire comptabilisée en 2007 (du fait de l'incapacité de l'acheteur à obtenir un financement), pour un montant de 14,4 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires sur l'activité non éolienne était de 15,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

L'application de la norme IFRS 5 relative aux activités arrêtées ou en cours de cession a amené le Groupe à retraiter le chiffre d'affaires de certaines entités non-éoliennes (Seres, Ecoval 30, SAEE, SAPE et Thenergo) en 2007 pour un montant total de 18,3 millions d'euros, et à ne pas comptabiliser le chiffre d'affaires de ces entités en 2008.

A la suite de la cession d'activités non éoliennes, le Groupe a appliqué la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » à ses comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008. Le Groupe a par ailleurs retraité les résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2007 dans le cadre des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Conformément à la norme IFRS 5, le Groupe enregistre les transactions, pour la période financière correspondante, en rapport avec le pôle environnement et aux autres actifs non éoliens au poste du compte de résultats libellé « Résultat net des activités destinées à être cédées ».

### (C) Analyse du chiffre d'affaires consolidé par zone géographique

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires du Groupe par zone géographique pour chaque période indiquée :

Chiffre d'affaires – Exploitation (en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
France .....	57 865	16 272	24 897	16 272	35 920
Allemagne .....	270 463	50 346 <sup>(1)</sup>	263 147	50 346	263 147
Reste du monde .....	6 382	8 995	89	8 995	7 413
Ventes inter activité .....	(6 118)	(5 657)		(5 657)	
<b>Total</b>	<b>328 593</b>	<b>69 956<sup>(2)</sup></b>	<b>288 134</b>	<b>69 956</b>	<b>306 481</b>

(1) Soit 82 982 milliers d'euros après retraitement des annulations de cessions intervenues en 2008.

(2) Soit 102 592 milliers d'euros après retraitement des annulations de cessions intervenues en 2007.

#### France

En 2009, le montant du chiffre d'affaires pour la France est principalement lié à la vente de parcs et de projets éoliens.

Le chiffre d'affaires pour la France représentait 17,6 % du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Le chiffre d'affaires pour la France a augmenté de 41,59 millions d'euros, soit 255 % par rapport à l'exercice précédent, s'établissant à 57,86 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre 16,27 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette augmentation est principalement due aux ventes de parcs et de projets éoliens reconnues en chiffre d'affaires dans le cadre de la nouvelle stratégie.

Le chiffre d'affaires pour la France représentait 23,2% du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Le chiffre d'affaires de la France pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 a baissé de 8,6 millions d'euros, soit une baisse de 47% par rapport à l'exercice précédent, s'établissant à 16,3 millions d'euros, contre 24,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Cette diminution est principalement due à la réduction des ventes de prestations de développement et de construction pour compte de tiers (notamment due à la baisse de l'activité développement, construction, vente).

### **Allemagne**

En 2009, le montant du chiffre d'affaires pour l'Allemagne est principalement lié à la vente de parcs éoliens.

Le chiffre d'affaires pour l'Allemagne représentait 82,3 % du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Le chiffre d'affaires pour l'Allemagne a augmenté de 220,11 millions d'euros, soit 437,2 %, s'établissant à 270,46 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre 50,35 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette augmentation est principalement le fait de la reprise des ventes de parcs éoliens.

Le chiffre d'affaires pour l'Allemagne représentait 72 % du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Le chiffre d'affaires pour l'Allemagne a baissé de 212,8 millions d'euros, soit 80% par rapport à l'exercice précédent, s'établissant à 50,3 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, contre 263,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Cette baisse est principalement due au changement de stratégie décidée au cours de l'exercice 2008 pendant lequel aucune vente de parc éolien n'a été réalisée par la société THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH), contrairement à 2007.

### **Reste du monde**

Le montant du chiffre d'affaires pour le reste du monde est concentré au Maroc. Ce chiffre d'affaires est principalement lié à la vente d'électricité au fournisseur national d'électricité dont le tarif d'achat est défini contractuellement sur plusieurs exercices. Par ailleurs, le Groupe dispose de projets en cours de développement en Italie.

Le chiffre d'affaires pour le reste du monde représentait 1,9% du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Le chiffre d'affaires pour le reste du monde a baissé de 2,61 millions d'euros, soit 29,0 %, s'établissant à 6,38 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre 8,99 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette baisse est principalement le fait de la cession de la société Biocarb (activité non éolienne) au deuxième trimestre 2009.

Le chiffre d'affaires pour le reste du monde représentait 12,8% du chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Le chiffre d'affaires pour le reste du monde a augmenté de 8,9 millions d'euros, s'établissant à 8,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, contre 0,089 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Cette augmentation est principalement le fait de l'acquisition du parc éolien au Maroc ainsi que de l'acquisition de la société Biocarb.

#### **3.3.2 Autres produits et charges**

##### **(A) Achats et variations de stocks**

Entre 2008 et 2009, les achats et variations de stocks sont passés d'une charge nette de 25,9 millions d'euros à une charge nette de 255,4 millions d'euros soit une variation de 229,5 millions d'euros.

Cette augmentation est principalement due à la reprise de ventes de parcs en 2009. En effet, les ventes réalisées ont entraîné le déstockage des projets inscrits au bilan du Groupe.

Entre 2007 et 2008, les achats et variations de stocks sont passés d'une charge nette de 225,7 millions d'euros à une charge nette de 25,9 millions d'euros soit une variation de 199,8 millions d'euros. Cette diminution est principalement due à l'absence de ventes de parcs sur l'année 2008. Les projets acquis par le Groupe ont alors été stockés.

### **(B) Charges externes**

Entre 2008 et 2009, les charges externes ont diminué de 2,9 millions d'euros (représentant une baisse de 8%), passant de 36,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à 33,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Cette diminution est principalement due au programme de réduction des coûts engagé à la clôture 2008 sur THEOLIA SA et sur le reste du Groupe.

Entre 2007 et 2008, les charges externes ont augmenté de 7,5 millions d'euros (représentant une augmentation de 26 %) passant de 29 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 à 36,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette augmentation est principalement due à l'accroissement des frais de structure de THEOLIA SA et à l'effet de la consolidation sur l'année complète des parcs éoliens (165 MW) acquis en milieu d'année 2007.

### **(C) Impôts et taxes**

Entre 2008 et 2009, les impôts et taxes ont baissé de 25 000 euros (représentant une baisse de 2 %), passant de 1,240 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à 1,215 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Entre 2007 et 2008, les impôts et taxes ont augmenté de 0,3 million d'euros (représentant une augmentation de 22 %,) passant de 0,9 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 à 1,2 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

### **(D) Charges de personnel**

Entre 2008 et 2009, les charges de personnel ont baissé de 9,1 millions d'euros (représentant une baisse de 43,7%) passant de 20,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à 11,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Cette baisse est principalement due :

- aux réductions d'effectifs réalisées chez THEOLIA SA et dans certaines filiales à l'étranger ;
- à la forte diminution des charges résultant de la mise en œuvre de plans d'attribution d'actions gratuites qui s'élevaient à 0,9 million d'euros au 31 décembre 2009 contre 8,2 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette variation s'explique par :
  - l'attribution en 2008 d'actions gratuites sans condition de présence, qui ont donc été immédiatement comptabilisées dans leur intégralité en 2008, et
  - l'attribution, à la fin de l'exercice 2009, d'actions gratuites avec des conditions de présence (la charge étant alors étalée sur la période d'acquisition de 2 ans, avec une petite partie comptabilisée en 2009 du fait de l'attribution à la fin de l'exercice).

Entre 2007 et 2008, les charges de personnel ont augmenté de 2,7 millions d'euros (représentant une augmentation de 14,9 %) passant de 18,1 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 à 20,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette augmentation est principalement due à la charge liée aux attributions d'actions gratuites aux salariés de THEOLIA SA en 2008.

### (E) Autres produits et charges opérationnels

Entre 2008 et 2009, les autres produits et charges opérationnels sont passés d'un produit net de 3,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à une perte nette de 0,3 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Cette variation s'explique principalement par :

- la baisse des produits des activités ordinaires (3,0 millions d'euros en 2009 contre 6,0 millions d'euros en 2008) dus à des éléments non récurrents en 2008, et
- la hausse des charges opérationnelles liée principalement à la constatation en 2009 d'une perte sur les cessions de projets éoliens en développement effectuées au cours du premier semestre 2009 (charge de 2,8 millions d'euros en 2009).

Par ailleurs, la charge liée aux paiements en bons de souscription d'actions (BSA) attribués aux administrateurs de THEOLIA SA a significativement baissé entre 2008 et 2009 en passant de 1,6 million d'euros en 2008 à 55 000 euros en 2009, aucun nouveau BSA n'ayant été attribué en 2009.

Entre 2007 et 2008, les autres produits et charges opérationnels sont passés d'une charge nette de 1,6 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 à un produit net de 3,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, soit une augmentation de 5,2 millions d'euros. Cette variation comprend la forte diminution de la charge liée aux paiements en bons de souscription d'actions (BSA) attribués aux administrateurs de THEOLIA SA (charge de 4,8 millions d'euros en 2007 contre 1,6 millions d'euros en 2008).

#### 3.3.3 EBITDA consolidé

##### EBITDA(1) par secteur d'activité (en milliers d'euros)

	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
Vente d'électricité éolienne pour compte propre .....	35 186	38 434	18 081	38 434	18 081
Développement Construction Ventes éolien ..	(2 543)	(28 439)	14 869	(28 439)	14 869
Exploitation .....	(966)	1 273	19	1 273	19
Activité non éolienne .....	826	(2 278)	(2 612)	(2 278)	(172)
Corporate .....	17 109	(46 810)	(18 111)	(46 810)	(18 111)
<b>Total .....</b>	<b>49 612</b>	<b>(37 821)</b>	<b>12 196</b>	<b>(37 821)</b>	<b>14 636</b>

##### EBITDA(1) par zone géographique (en milliers d'euros)

	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
France .....	11 846	(42 111)	(925)	(42 111)	1 516
Allemagne .....	19 719	7 614	30 808	7 614	30 807
Reste du monde .....	916	(3 325)	(820)	(3 325)	(820)
Italie .....	(1 808)	-	-	-	-
Corporate .....	18 940	-	(16 867)	-	(16 867)
<b>Total .....</b>	<b>49 612</b>	<b>(37 821)</b>	<b>12 196</b>	<b>(37 821)</b>	<b>14 636</b>

(1) Indicateur de gestion non IFRS non audité

### (A) Méthode de calcul

Souhaitant accroître la transparence et se conformer aux meilleures pratiques généralement constatées, le Groupe a décidé en 2008 de modifier la présentation de son EBITDA afin de l'aligner



sur les méthodes de calcul généralement utilisées par la communauté financière et recommandées par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF »).

Jusqu'en 2007, l'EBITDA n'intégrait ni les provisions sur actif circulant, ni les charges résultant de la mise en œuvre de plans d'attribution d'actions gratuites et de BSA (IFRS 2). A partir de la clôture de l'exercice 2008, le Groupe a décidé d'intégrer ces deux éléments dans le calcul de son EBITDA. Ainsi l'EBITDA du Groupe se définit de la manière suivante : EBITDA = résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements + provisions pour risques non opérationnels.

L'EBITDA consolidé du Groupe s'élevait à 49,6 millions d'euros en 2009, contre une perte qui s'élevait à 37,8 millions d'euros en 2008, soit une variation positive de 87,4 millions d'euros.

Le tableau de passage de l'EBITDA au résultat opérationnel pour les deux derniers exercices est le suivant :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
EBITDA	49 612	(37 821)
Dotations/reprises provisions	(21 801)	(30 590)
Résultat opérationnel courant	27 811	(68 411)
Autres produits et charges non courants	(140)	(22 584)
Pertes de valeur	4 509	(106 577)
Résultat opérationnel	32 180	(197 572)

### **(B) Analyse de l'EBITDA consolidé**

Comme indiqué précédemment, l'EBITDA consolidé du Groupe affiche un résultat positif de 49,6 millions d'euros au 31 décembre 2009, dont 35,2 millions proviennent de l'activité de Vente d'électricité pour compte propre.

Cette croissance significative de l'EBITDA par rapport à 2008 s'explique par trois facteurs majeurs :

- les reprises de provisions opérationnelles comptabilisées en 2008, d'un montant de 25 millions d'euros correspondant à la créance détenue sur la société HESTIUN (15 millions d'euros) et l'acompte de turbines (10 millions d'euros) :
  - En décembre 2008, le Groupe avait cédé sa participation dans Thenergo à la société HESTIUN. A la date de publication des états financiers, le 28 avril 2009, cette créance n'avait pas été encaissée par le Groupe qui avait alors choisi de déprécier la totalité de sa créance pour un montant de 15 millions d'euros. Au mois de mai 2009, le produit de la vente a finalement été perçu par le Groupe. La dépréciation antérieurement constatée a été reprise, générant un produit de 15 millions d'euros ;
  - L'intégralité de l'avance effectuée par le Groupe pour la réservation de turbines associée à un projet finalement abandonné avait été provisionnée à la clôture de l'exercice 2008. Grâce à une négociation pour la réaffectation de ces turbines sur un autre projet, la dépréciation antérieure a été reprise dans son intégralité, entraînant un produit de 10 millions d'euros ;
- la reprise des ventes de projets et parcs éoliens en Allemagne et en France, qui a permis de générer des marges suffisantes pour absorber l'essentiel des frais de structure, ce qui n'était pas le cas sur l'exercice précédent ; et
- la forte diminution des charges résultant de la mise en œuvre de plans d'attribution d'actions gratuites et de BSA (IFRS 2) (8,7 millions d'euros).



En effet, la décision prise par le Groupe de réactiver les ventes de parcs éoliens dans le cadre de sa stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » a permis de renouer avec un niveau d'activité permettant de couvrir les frais de structure. En 2008, le Groupe n'avait enregistré aucune vente de ferme éolienne suite à la décision d'arrêter la principale activité de sa filiale allemande, ce qui avait eu un effet direct sur le niveau d'EBITDA.

### (C) Analyse de l'EBITDA par activité

#### **Vente d'électricité pour compte propre**

Le ratio EBITDA/chiffre d'affaires de cette activité a atteint 67,77% en 2009, contre 69,20% pour l'exercice 2008.

L'EBITDA s'établit à 35,2 millions d'euros en 2009 contre 38,4 millions d'euros pour l'exercice précédent. Ainsi, l'EBITDA est en retrait de 3,2 millions d'euros par rapport à 2008 ; ceci est principalement dû à la baisse du chiffre d'affaires de cette activité en raison des mauvaises conditions de vent.

#### **Développement, construction et vente**

Cette activité affiche un EBITDA négatif de 2,5 millions d'euros en 2009 à comparer à un EBITDA négatif de 28,4 millions d'euros pour l'exercice précédent, soit une augmentation de 25,9 millions d'euros.

Cette évolution est liée à :

- l'augmentation de 19,8 millions d'euros de l'activité « Vente » dont notamment 14,2 millions d'euros au titre de la cession de projets et parcs éoliens en 2009; 2,7 millions d'euros pour la perte de marge sur une vente annulée en 2008 et 2,7 millions d'euros au titre d'indemnités prévues dans un contrat d'approvisionnement de turbines versées en 2008 ;
- l'augmentation de 6 millions d'euros de l'activité « Développement / Construction » dont notamment 3,1 millions d'euros liés à des dépréciations sur des turbines stockées chez THEOLIA SA en 2008 et 3,1 millions d'euros résultant de la marge de développeur constatée au titre de la cession de projets éoliens en 2009.

En 2008, le Groupe avait décidé de mettre un terme à l'activité de *trading* de sa filiale allemande THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH), et n'avait donc enregistré aucune vente de parc. La marge réalisée étant nulle, les frais de structure n'avaient pu être absorbés.

#### **Exploitation**

Cette activité affiche en 2009 un EBITDA négatif de 0,97 million d'euros à comparer avec un EBITDA positif de 1,27 million d'euros en 2008, soit une diminution de 2,24 millions d'euros.

L'activité Exploitation a majoritairement été pénalisée par deux éléments :

- En 2009, la baisse anormale de production et donc du chiffre d'affaires, due aux mauvaises conditions de vent pendant les trois premiers trimestres qui n'a pas permis au Groupe de réaliser sa marge traditionnelle (en grande partie assise sur le chiffre d'affaires de vente d'électricité du parc) et d'absorber les frais de fonctionnement de cette activité.
- La progression des coûts liés à ces activités résultant de l'augmentation du volume de MW gérés pour compte de tiers (passant de 311 MW au 31 décembre 2008 à 458 MW au 31 décembre 2009).

## Corporate

Les coûts centraux représentés essentiellement par l'activité holding de THEOLIA SA, font apparaître un EBITDA positif de 17,1 millions d'euros en 2009, contre un EBITDA négatif de 46,8 millions d'euros en 2008.

Les principaux éléments expliquant l'évolution de l'EBITDA sont les suivants:

- les reprises de provisions opérationnelles comptabilisées en 2008, d'un montant de 25 millions d'euros, incluant la créance détenue sur la société HESTIUN (15 millions d'euros) et l'acompte de turbines (10 millions d'euros) ;
- la forte diminution des charges résultant de la mise en œuvre de plans d'attribution d'actions gratuites et de BSA (IFRS 2) ; et
- l'économie des frais de structure (cf. paragraphe 1.10.3).

### 3.3.4 Amortissements et provisions non opérationnels

#### (A) Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008

Les dotations aux dépréciations et amortissements ont diminué de 8,8 millions d'euros passant de 30,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à 21,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. Cette baisse est principalement due à :

- l'impact de la nouvelle stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » : en effet, les parcs étant désormais cédés après une période d'exploitation comprise entre 2 et 4 ans, il est nécessaire de déterminer une valeur résiduelle proche du prix de vente estimé, ce qui conduit à une réduction à la fois de la base amortissable et de la durée d'amortissement et donc des dotations plus faible. De plus, à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2009, date d'application de la nouvelle stratégie, la majorité des parcs détenus par le Groupe présentaient des valeurs nettes comptables inférieures au prix de vente estimé entraînant l'absence d'amortissements entre le 1<sup>er</sup> septembre et le 31 décembre 2009 ;
- le solde, soit 3,7 millions d'euros, correspondant à des provisions pour risques non opérationnels.

#### (B) Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007

Les dépréciations et amortissements ont augmenté de 18,8 millions d'euros passant de 11,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 à 30,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette augmentation est due, à hauteur de 15,2 millions d'euros, à l'effet de la consolidation sur l'année complète des amortissements sur les parcs éoliens (165 MW) acquis en milieu d'année 2007, à l'effet des acquisitions de parcs éoliens réalisées en 2008, ainsi qu'à la comptabilisation en 2008 de dépréciations sur créances dans les comptes de THEOLIA SA. Le solde, soit 3,6 millions d'euros correspond à des provisions comptabilisées en 2008 sur des risques non opérationnels.

### 3.3.5 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'élevait à 27,81 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre un résultat négatif de 68,41 millions d'euros au 31 décembre 2008.

### 3.3.6 Autres produits et charges non courants

Les autres produits et charges non courants représentaient un produit net de 22,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, une charge nette de 22,58 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 et une charge nette de 0,14 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

En 2007, le produit net s'explique principalement par la constatation d'un produit de dilution d'environ 22 millions d'euros à la suite de l'introduction en bourse de Thenergo à un prix supérieur à la valeur comptable de la participation dans le bilan qui reposait sur le prix moyen d'acquisition par le Groupe de sa participation.

En 2008, la charge nette est essentiellement due à la moins-value de cession constatée par le Groupe lors de la cession de sa participation dans Thenergo à un tiers en 2008.

### 3.3.7 Pertes de valeur

La Société rappelle que selon la norme IAS 36, la valeur actuelle d'un actif, qui sert au calcul de l'éventuelle perte de valeur d'un actif, correspond au montant le plus élevé de :

- la juste valeur de l'actif (comparaison par rapport aux prix de marché) diminuée des coûts de la vente,
- sa valeur d'utilité, c'est-à-dire la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus de cet actif pendant la durée d'utilité de l'actif.

Cette définition s'applique indifféremment à tous les actifs entrant dans le champ d'application de la norme IAS 36, qu'ils soient destinés à être cédés (sans pour autant répondre à l'ensemble des conditions de classement en actifs détenus en vue de la vente de la norme IFRS 5) ou à être utilisés.

La perte de valeur s'est élevée à 60,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, à 106,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 et a représenté un produit net de 4,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

En 2007, la perte de valeur constatée est principalement constituée par une perte de valeur sur *goodwill* liée à l'apport par GE Energy Financial Services de fermes éoliennes à THEOLIA. Conformément aux accords conclus, en contrepartie de 7 fermes éoliennes d'une puissance installée totale de 165 MW, THEOLIA devait remettre à GE Energy Financial Services 5,25 millions d'actions THEOLIA, nombre déterminé sur la base d'un cours de l'action de 16,50 euros par titre. Or, entre la signature des accords en février 2007 et la réalisation (lors de l'assemblée générale extraordinaire approuvant l'émission des actions nouvelles) en juillet 2007, le cours de l'action THEOLIA a augmenté de 65% passant de 16,50 euros à 27,26 euros alors que le nombre d'actions THEOLIA remis à GE Energy Financial Services n'a pas varié. Selon la norme IFRS 3, en cas d'apport, la valeur des actifs est enregistrée sur la base du prix des actions au jour de leur émission ; en conséquence, les fermes éoliennes ont été comptabilisées sur la base d'un prix par action de 27,26 euros (et non de 16,50 euros), ce qui a induit une survaleur de 56,49 millions d'euros comptabilisée en juillet 2007. Cette survaleur a conduit à la constatation d'une perte de valeur d'un montant équivalent en fin d'exercice.

En 2008, la perte de valeur est principalement due au caractère exceptionnel du contexte de l'exercice 2008 : crise financière, dégradation de la capitalisation boursière et baisse du volume de transactions. En effet, la politique de développement ambitieuse du Groupe dans le passé s'était traduite par d'importantes opérations de croissance externe, dont certaines avaient été réalisées dans un marché mondial alors très actif et haussier. Or, dans l'environnement économique contraint dès la fin de 2008 et caractérisé par un ralentissement du marché, les tests de juste valeur des

*goodwills* et actifs immobilisés s'étaient traduits par la comptabilisation de dépréciations significatives au 31 décembre 2008.

En 2009, le produit net s'explique principalement par les reprises sur les dépréciations de 2008.

Pour plus d'information à cet égard, cf. paragraphe 3.2.6(H).

### **3.3.8 Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel du Groupe affiche un résultat positif s'élevant à 32,18 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre une perte de 197,57 millions d'euros au 31 décembre 2008.

### **3.3.9 Résultat financier**

#### **(A) Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2009 et 2008**

Le résultat financier représentait une charge nette de 30,8 millions d'euros pour l'exercice 2009 contre une charge nette de 39,1 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette évolution est principalement due à :

- l'impact de la variation en *mark to market* des instruments dérivés de couverture de taux – très importante en 2008 du fait de la crise financière (charge de 8,9 millions d'euros) et beaucoup plus limitée en 2009 (charge de 0,891 millions d'euros) ;
- l'impact en consolidation du débouclage des swaps de couverture de taux d'intérêts liés aux cessions des parcs CERON et CELGC (contrats de swaps purement spéculatifs car conclus en vue de la réalisation de projets qui ne se sont pas concrétisés), qui a entraîné la constatation en 2009 d'une charge financière de 1,5 million d'euros ;
- la diminution de la charge d'intérêts de 5 millions d'euros liée à la diminution de l'endettement résultant des cessions de projets et parcs éoliens réalisés au cours de l'exercice;
- la diminution des produits financiers qui étaient de 6,4 millions d'euros en 2008 contre seulement 1 million d'euros en 2009 en raison de la diminution de la trésorerie générant des produits financiers.

#### **(B) Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2008 et 2007**

Le résultat financier représentait une charge nette de 39,1 millions d'euros pour l'exercice 2008 contre une charge nette de 7,0 millions d'euros au 31 décembre 2007. Cette évolution est principalement due à :

- l'effet de la comptabilisation sur l'année complète en 2008 de la charge d'intérêt liée aux parcs éoliens (165 MW) acquis en milieu d'année 2007 ;
- la comptabilisation sur l'année complète en 2008 de la charge financière rattachée aux OCEANes émises en octobre 2007;
- l'impact de la variation en *mark to market* des instruments dérivés de couverture de taux dans le contexte de la crise financière (charge de 8,9 millions d'euros en 2008) ; et
- la dépréciation des prêts consentis à des clients (pour un montant de 2,7 millions d'euros) en 2008.

### **3.3.10 Part dans le résultat net des entreprises associées**

La part dans le résultat net des entreprises associées a généré une charge nette de 85 000 euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, de 3,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 et de 13,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Ce poste intègre les pertes de valeurs pour les sociétés mises en équivalence en Espagne, en 2008, et en Allemagne (Ecolutions), en 2009. Pour plus d'information à cet égard, veuillez également vous référer à la note 12 aux comptes consolidés du Groupe.

### **3.3.11 Charge d'impôts**

#### **(A) Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008**

Le poste « Impôt » est passé d'un produit net de 11,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à un produit net de 0,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, soit une variation de 11,5 millions d'euros (représentant une baisse de 96 %). Cette baisse est principalement due à la moindre activation de pertes fiscales en 2009 et aux impôts différés liés aux dépréciations pour pertes de valeur comptabilisées en 2008.

#### **(B) Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007**

Le poste « Impôt » est passé d'une charge nette de 2,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 à un produit net de 11,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, soit une augmentation de 14,7 millions d'euros. Cette augmentation est principalement due à l'activation de pertes fiscales en 2008 et aux impôts différés liés aux dépréciations pour pertes de valeur comptabilisées en 2007.

### **3.3.12 Résultat net des activités poursuivies**

La performance du résultat net des activités maintenues, considérées comme stratégiques dans le cadre de la réorganisation du Groupe et du recentrage sur les activités éoliennes, affiche une perte de 11,66 millions d'euros contre une perte de 228,56 millions en 2008 et une perte de 47,4 millions d'euros en 2007.

La forte augmentation entre 2008 et 2009 est liée aux facteurs suivants :

- le niveau positif d'EBITDA, qui s'établit à 49,6 millions d'euros au 31 décembre 2009, dont 35 millions proviennent de l'activité de vente d'électricité pour compte propre ;
- la réactivation des cessions de parcs et d'actifs en 2009 a permis au Groupe d'absorber les frais de structure. Pour mémoire, en 2008, le Groupe n'avait enregistré aucune vente de ferme éolienne ;
- les reprises sur les dépréciations de 2008 suite aux tests de perte de valeur des *goodwills* et actifs immobilisés ; et
- la baisse des charges financières.

### **3.3.13 Résultat net des activités destinées à être cédées**

#### **(A) Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008**

Le poste « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession », regroupant les sociétés de l'activité non-éolienne du Groupe concernées par la norme IFRS 5 relative aux activités en cours de cession, fait apparaître une perte de 9,44 millions d'euros pour 2009, contre une perte de 16,65 millions d'euros en 2008.

La mise en vente de ces actifs a été comptabilisée dans les comptes annuels au 31 décembre 2008 en application de la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ». Ainsi, l'ensemble des transactions de l'exercice 2008 portant sur ces actifs a été regroupé sur la ligne du compte du résultat libellé « Résultat net des activités destinées à être cédées ». Les actifs et passifs ont été regroupés sur une ligne à l'actif et au passif du bilan « Actifs / Passifs liés à des activités abandonnées ». Ces activités étant abandonnées, le compte de résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2007 a été retraité de façon à présenter une information comparative.

Le résultat des activités destinées à être cédées a augmenté de 7,3 millions d'euros entre les exercices clos les 31 décembre 2008 et 2009. Cette augmentation est principalement due à une moindre dépréciation des actifs constatés au cours de cet exercice par rapport aux dépréciations constatées sur l'exercice 2008.

### **(B) Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007**

Le résultat des activités destinées à être cédées a baissé de 15,4 millions d'euros entre les exercices clos les 31 décembre 2007 et 2008 en passant d'une perte nette de 1,26 million d'euros à une perte nette de 16,65 millions d'euros. Cette baisse est principalement due aux importantes dépréciations des actifs liés aux activités abandonnées ou destinées à être cédées (pour un montant de 14,6 millions d'euros) et aux pertes nettes constatées au cours de l'exercice pour ces activités (pour un montant de 2 millions d'euros).

Pour plus d'information à cet égard, veuillez également vous référer à la note 18 aux comptes consolidés du Groupe pour 2009.

#### **3.3.14 Résultat net**

Le résultat net de l'ensemble consolidé au 31 décembre 2009 établit une perte de 21,1 millions d'euros, contre une perte de 245,2 millions d'euros pour 2008.

Les principaux facteurs expliquant cette variation sont expliqués au paragraphe 3.3.12.

### **3.4 Structure financière**

#### **3.4.1 Généralités**

Le Groupe est actif dans un secteur à forte demande en capital. Pour être compétitif, le Groupe doit réaliser d'importants investissements afin de :

- créer ou acheter des parcs éoliens ;
- développer des projets éoliens et les mener jusqu'à leur mise en service ; puis les exploiter afin d'effectuer des ventes stratégiques en vertu de sa stratégie « Développer, Exploiter et Vendre », ou pour produire de l'électricité pour son compte propre ou pour le compte de ses clients, et
- financer de manière sélective des acquisitions stratégiques lorsqu'elles se présentent.

Par le passé, les principales sources de liquidités du Groupe étaient les activités d'exploitation, la mise en place de financement de projets adossés aux flux de trésorerie générés par les parcs éoliens, le placement d'une obligation convertible et de la dette bancaire *corporate* pour le financement de fonds de roulement lié à la construction de fermes éoliennes en Allemagne.

Le Groupe a été confronté depuis 2008 à une contraction de ses liquidités due à des facteurs internes et externes. Les facteurs internes découlent de la stratégie « Construction et rétention » initiée par l'ancienne direction (avril 2006 – septembre 2008) en place avant le 3 septembre 2008, qui prévoyait d'importants investissements dans le cadre d'une expansion ambitieuse, tout en donnant un coup

d'arrêt aux ventes de fermes éoliennes en Allemagne en vue de favoriser la production d'électricité pour le compte du Groupe. Les facteurs externes sont attribuables au manque de liquidités sur les marchés internationaux du crédit du fait de la crise financière et de la détérioration des conditions économiques dans le monde comme dans la zone Euro à partir de la fin 2008. En conséquence, le Groupe a engagé d'importants investissements dans le cadre de cette croissance par acquisitions, alors même que ses revenus liés à la vente de fermes éoliennes se raréfiaient et que les marchés financiers devenaient instables ou peu disposés à fournir les crédits ou capitaux nécessaires.

L'incidence négative de ces facteurs internes et externes sur la trésorerie du Groupe est renforcée par le risque de remboursement anticipé des OCEANES au 1<sup>er</sup> janvier 2012 et, en définitive, l'incapacité de faire face à ses obligations si la Restructuration envisagée, décrite au paragraphe 3.1.4 du présent Rapport n'est pas menée à bien. Les conditions de l'émission des OCEANES permettent en effet à tout obligataire de demander au 1<sup>er</sup> janvier 2012 le remboursement anticipé en numéraire de tout ou partie de son portefeuille. Compte tenu des conditions d'émission des OCEANES, la Société serait tenue de les racheter au taux de remboursement anticipé augmenté des intérêts échus, ce qui représente un prix de remboursement de 21,94 euros par obligation, pour une valeur nominale de 20,80 euros. Si le cours du marché des actions reste nettement inférieur au prix de remboursement, la Société estime hautement probable que les obligataires choisissent l'option du remboursement anticipé. Dans cette éventualité, la Société devrait déboursier près de 253,2 millions d'euros, dans l'hypothèse d'un remboursement anticipé de l'ensemble des OCEANES en circulation.

Si les obligataires devaient demander un remboursement anticipé au 1<sup>er</sup> janvier 2012, la Société considère actuellement qu'elle serait dans l'impossibilité de régler l'intégralité de la somme correspondante. En conséquence, elle devrait envisager de se placer sous procédure collective conformément à la loi française, et toute liquidation de ses actifs qui pourrait en découler serait susceptible d'entraîner d'importantes pertes pour les actionnaires.

Le cabinet Ricol Lasteyrie, l'expert indépendant chargé par le Conseil d'administration d'étudier les conditions de Restructuration et leur incidence sur les obligataires et actionnaires, a indiqué dans les conclusions de son rapport que "*THEOLIA détient des actifs relativement liquides dont la cession sur le marché pourrait permettre de rembourser une partie significative de la dette OCEANE mais probablement pas la totalité*" et qu'"*une approche liquidative conduirait en tout état de cause à une valeur nulle pour les actionnaires*". La restructuration des OCEANES dépendra de l'exécution de la Restructuration décrite au paragraphe 3.1.4 du présent Rapport.

Dans ce contexte, le Groupe a pour politique de veiller à conserver un bilan solide, et la direction évalue en permanence la position de trésorerie du Groupe et sa stratégie de financement compte tenu de ses objectifs. Dans le cadre de sa gestion de trésorerie, elle vise à :

- préserver la viabilité du Groupe ;
- lui garantir un accès suffisant aux financements compte tenu de ses besoins en matière de croissance à long terme et de fonds de roulement saisonniers ;
- déployer efficacement son capital au service de sa stratégie commerciale, et
- satisfaire aux obligations du Groupe au fil des échéances.

Compte tenu du risque de liquidité et des besoins en capital du Groupe sur le moyen/ long terme, la direction vise à :

- éviter le remboursement anticipé des OCEANES pour un montant maximum de 253,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2012 en menant à bien la Restructuration, et

- garantir l'accès du Groupe au financement de projets et au financement de son besoin en fonds de roulement en réduisant son endettement de manière à répondre ainsi aux préoccupations des contreparties quant à la position de sa trésorerie.

Pour gérer le risque de liquidité et les besoins en capital à court terme, le Groupe s'est concentré sur sa capacité d'autofinancement suite à la réorganisation de la direction annoncée le 29 septembre 2008. En particulier, la direction précédente (septembre 2008 – février 2010) a généré des liquidités en :

- lançant un programme visant à vendre plus de 200 MW de projets éoliens en 2009 notamment au travers de la reprise de l'activité de vente de fermes éoliennes en Allemagne, et
- cédant des filiales et actifs liés à des activités non éoliennes.

En complément, la direction a par ailleurs imposé des mesures strictes de maîtrise des coûts et de la trésorerie. Le Groupe a ainsi économisé 5,4 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009 (cf. paragraphe 1.10.3).

En accroissant la génération de revenus et réduisant les coûts, le Groupe a amélioré sa trésorerie passant de 90,8 millions d'euros au 31 décembre 2008 à 94,2 millions d'euros de trésorerie au 31 décembre 2009. La trésorerie disponible et la trésorerie "réservée" aux SSP représentaient 69,3 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 44,6 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une augmentation de 24,7 millions d'euros (55,4 %). Elles comprenaient, au 31 décembre 2009, 52,8 millions d'euros disponibles au niveau des holdings du Groupe et 16,5 millions d'euros disponibles pour les activités opérationnelles des projets et sujets à des limitations quant à leur remontée à la holding.

La direction considère également que cette démarche active de gestion de sa trésorerie et de ses ressources en capital est essentielle dans le contexte actuel d'accès limité à des crédits plus coûteux. Suite à la profonde crise des marchés financiers, les banques ont considérablement resserré leurs critères d'allocation de crédit pour faire face à leur propre risque de liquidité et maintenir leurs ratios de fonds propres réglementaires. Ces conditions de crédit plus strictes peuvent entre autres prendre les formes suivantes :

- prêts sur la base de ratios de structure financière plus contraignants ;
- marges dégradées pour compenser la hausse du coût de financement des prêteurs ;
- diminution de maturité des prêts et affectation anticipée d'une partie des flux de trésorerie au service de la dette, en vertu de clauses de *cash sweep* ;
- exigence que la Société ou ses filiales fournissent des garanties ou cautions plus importantes ;
- imposition de cas de défaillance supplémentaires, ou élimination des périodes de discussion ou de grâce susceptibles d'éviter la survenue d'un cas de défaillance.

Malgré le soutien de trésorerie apporté par les banques centrales en Europe et aux Etats-Unis, et en dépit de certains signes annonciateurs d'une reprise, les marchés internationaux du crédit restent très frileux par rapport à l'avant 2008. La direction considère donc que la réalisation de la Restructuration sera déterminante dans l'amélioration de la capacité du Groupe d'accéder aux financements nécessaires pour le développement de son portefeuille de projets ainsi qu'à sa croissance à long terme.



### 3.4.2 Capitaux propres – part du Groupe

Les capitaux propres – part du Groupe s'élevaient à 150,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 170,1 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette évolution est directement liée au résultat dégagé sur l'exercice 2009 (perte de 20,7 millions d'euros).

### 3.4.3 Endettement financier net

Depuis la réorganisation de l'ancienne direction annoncée le 29 septembre 2008, le Groupe s'est attaché à réduire son endettement en vue de renforcer son bilan.

L'endettement net est calculé par référence aux passifs financiers courants et non courants (incluant la position des instruments dérivés de couverture de taux) déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Au 31 décembre 2009, le Groupe disposait d'une trésorerie de 94,2 millions d'euros, soit une augmentation de 3,4 millions d'euros (soit 3,7 %), par rapport à 90,8 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette situation de trésorerie au 31 décembre 2008 représentait une baisse de 235,4 millions d'euros (soit 72,2%), par rapport à 326,2 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Le tableau ci-dessous présente les dettes financières du Groupe aux dates indiquées:

Emprunts auprès des établissements de crédit	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
Financements de projets/ d'actifs.....	238 688	337 091	312 508	337 091	315 107
Prêt garanti par lettre de crédit .....	0	5 255	0	5 255	0
Lignes de crédit pour fonds de roulement .....	28 523	34 340	33 753	34 340	33 753
<b>Total .....</b>	<b>267 211</b>	<b>376 686</b>	<b>346 261</b>	<b>376 686</b>	<b>348 860</b>

Le tableau ci-dessous présente l'endettement net du Groupe aux dates indiquées :

Endettement net	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
Emprunts auprès des établissements de crédit .....	267 211	376 686	346 261	376 686	348 860
Obligations convertibles.....	218 729	204 223	195 953	204 223	197 011
Autres passifs financiers.....	4 540	8 338	377	8 338	3 524
Actifs financiers courants .....	(236)	(296)	(1 127)	(296)	(798)
Trésorerie .....	(94 187)	(90 823)	(326 197)	(90 823)	(65 509)
<b>Total</b>	<b>396 057</b>	<b>498 128</b>	<b>215 267</b>	<b>498 128</b>	<b>222 069</b>

Aucun élément de l'endettement du Groupe ne fait l'objet d'une notation de la part d'une agence de notation.

### (A) OCEANES

Le 23 octobre 2007, le Groupe a émis, pour un montant total de 240,0 millions d'euros, des obligations convertibles et/ou échangeables en actions, d'une valeur nominale de 20,80 euros, avec une prime d'émission supérieure d'environ 30 % au prix de référence d'une action à la date d'émission (16,00 euros). Le produit brut de l'émission et du placement des OCEANES était de 240,0 millions d'euros, pour un total de 11 538 462 OCEANES (après exercice de la clause d'extension et de

l'option de souscription applicables), et le produit net (déduction faite des coûts d'émission) était de 233,6 millions d'euros.

Au 31 décembre 2008, le Groupe avait investi l'intégralité du produit net de l'émission et du placement des OCEANes dans :

Produit net sur OCEANE - obligation convertible (en millions d'euros)	233
Acquisition de CED	(42)
Acquisition d'Evolutions	(25)
Investissement en Italie (y compris acquisition Maestrale)	(27)
Investissement centrales en France	(20)
Soutien BFR THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco)	(80)
Soutien aux filiales de développement	(11)
Trésorerie bloquée (pour émission d'une lettre de crédit en Inde)	(10)
Frais de holding	(18)
Autres	(9)
Produit financier	9

Les intérêts sur les OCEANes courent au taux annuel de 2 % et sont payables annuellement le 1<sup>er</sup> janvier aux porteurs inscrits. Les OCEANes constituent une obligation non subordonnée et sans sûretés consenties par la Société, de rang égal avec les autres dettes chirographaires de la Société (exception faite de celles bénéficiant d'un rang préférentiel en vertu de la loi).

Les OCEANes arriveront à échéance le 1<sup>er</sup> janvier 2014 au prix unitaire de 22,54 euros, soit environ 108,4 % de leur valeur nominale. Dans l'hypothèse où elles n'auront pas été converties en actions ou échangées contre des actions, et qu'elles n'auront pas fait l'objet d'un remboursement anticipé (obligatoire ou optionnel), les OCEANes présentent un rendement à l'échéance de 3,25 %.

Les OCEANes peuvent être converties en actions ou échangées contre des actions au ratio initial d'une action pour une obligation, à tout moment avant le septième jour ouvrable précédent la date de remboursement ou la date de remboursement anticipé. Le ratio initial de conversion des OCEANes contre des actions peut être ajusté dans l'éventualité de certaines opérations financières.

Aux termes du contrat d'émission, les OCEANes peuvent faire l'objet d'un remboursement anticipé en cas de défaut tel que défini par le contrat d'émission, ou si la Société ou les obligataires le souhaitent, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012. Il est également prévu dans le contrat d'émission initial des OCEANes une clause de défaut croisé : en cas de défaut de paiement ou d'exigibilité anticipée d'une dette d'au moins 1 million d'euros de la Société ou une « Filiale Importante » (définie comme une filiale détenue à plus de 50% par la Société et qui représente au moins 10% du chiffre d'affaires ou des actifs consolidés), le remboursement anticipé des OCEANes serait déclenché.

Si le cours du marché des actions reste nettement inférieur au prix de remboursement, la Société estime hautement probable que les obligataires choisissent l'option du remboursement anticipé au 1<sup>er</sup> janvier 2012.

Dans cette éventualité, la Société devrait déboursier près de 253,2 millions d'euros, soit un prix de remboursement unitaire de 21,94 euros, dans l'hypothèse d'un remboursement anticipé de l'ensemble des OCEANes en circulation. Si les obligataires devaient demander un remboursement anticipé au 1<sup>er</sup> janvier 2012, la Société considère actuellement qu'elle serait dans l'impossibilité de régler dans son intégralité la somme correspondante, soit 253,2 millions d'euros. En conséquence, elle devrait envisager de se placer sous procédure collective, et toute liquidation de ses actifs qui pourrait en découler serait susceptible d'entraîner d'importantes pertes pour les actionnaires.

Pour plus d'information sur les OCEANes et la Restructuration, cf. paragraphe 3.1.4.

## (B) Financement de projets

Lorsque le Groupe met en place un nouveau projet éolien, il constitue une entité *ad hoc* support de projet (« SSP ») qui détient les actifs du projet et est le débiteur du financement consenti dans le cadre de ce projet. Au 31 décembre 2009, le financement par l'emprunt représentait 238,7 millions d'euros, soit 60,3 % de l'endettement net du Groupe.

### **Documents de financement**

Les sociétés de projet concluent avec des banques des accords de financement sans recours ou avec recours limité sur la société mère (*cf.* également paragraphes B et 3.5.1). Toutefois, dans certains cas, la Société peut être amenée à garantir un déficit de financement de la société de projet lors de la phase de construction d'un projet. Ces engagements de garantie prennent le plus souvent la forme d'engagements de confort ou de soutien. Dans certains cas, pour les besoins des crédits renouvelables de financement de la TVA afférente à la construction, la Société peut se porter caution solidaire de sa filiale portant le projet de parc éolien. A la date du présent Rapport, la Société n'est toutefois tenue d'aucun engagement de caution solidaire à ce titre. Pour plus d'information sur les engagements de garantie et cautionnements, veuillez vous reporter au paragraphe 3.5.1.

Ces accords de financement à long terme sont conçus pour coïncider avec la période de garantie des tarifs de rachat d'électricité ou d'émission de certificats verts dont bénéficient les projets éoliens selon les cadres réglementaires nationaux, soit généralement une période de 13 à 15 ans.

La dette bancaire représente entre 65 % et 90 % des coûts d'investissement d'un projet, le solde étant financé sur les fonds propres du Groupe.

Le financement des projets repose soit sur des prêts à taux fixe (Allemagne et Maroc), soit sur des taux d'intérêts variables (France et Italie). Lorsque la dette est à taux variable, elle fait toujours l'objet d'une couverture de taux via un contrat d'échange de taux d'intérêt pour 75% à 100% de l'encours. Il en résulte qu'au 31 décembre 2009, la quasi-totalité de la dette de financement des projets du Groupe est protégée contre une évolution défavorable des taux d'intérêts. La politique de couverture du Groupe ainsi que les conditions d'émission des instruments de couverture sont décrites plus en détail au paragraphe 5.1.23.

Les financements de projets sont généralement garantis par des sûretés de premier rang portant sur les actifs sous-jacents du projet. Les titres (actions ou parts sociales) des sociétés de projet sont également donnés en nantissement au profit des prêteurs. En outre, les techniques de financement de projet du Groupe prévoient l'ouverture de comptes de réserve et notamment un compte de réserve du service de la dette représentant généralement 6 mois d'échéances de remboursement de la dette.

Les contrats de financement de projet comprennent des déclarations et garanties, et des engagements de la société de projet et des autres entités du Groupe (dont la Société) et des cas de défaut courants pour ce type de financement.

Les contrats de financement de projet contiennent également des engagements financiers et notamment le respect de ratio financiers tels que le ratio de couverture du service de la dette et le ratio de dette sur fonds propres. Si les ratios ne sont pas maintenus au-dessus d'un premier seuil, la société de projet est empêchée de procéder à des distributions au profit de ses actionnaires. Si les ratios ne sont pas maintenus au-dessus d'un second seuil (inférieur), les prêteurs ont la possibilité d'exiger le remboursement anticipé de la dette. Des clauses de défaut croisé sont présentes dans certains contrats et amplifient les répercussions d'une défaillance sur la dette du Groupe. En cas de mise en œuvre d'une clause de défaut croisé, la Société pourrait être confrontée à un important problème de liquidité (*cf.* paragraphe 5.1.3). Ces ratios financiers sont calculés par le Groupe et font

l'objet d'une attestation par les commissaires aux comptes lorsque cela est requis par la documentation financière.

Le Groupe a pour politique de contrôler en permanence le respect des engagements pris par les sociétés de projet, notamment au titre des ratios financiers.

#### Manquements aux ratios / covenants

Par le passé, le Groupe n'a pas respecté certains engagements financiers (*covenant*) relatifs à certains contrats de financement. En particulier, en France, en Allemagne et au Maroc au cours des exercices 2008 et 2009. Ceci a conduit le Groupe à restructurer certaines dettes ou obtenir des renoncations (*waivers*) temporaires de la part de ses créanciers.

Ainsi, en 2008:

- en France, le Groupe ne se conformait pas, au 31 décembre 2008, au ratio d'endettement net prescrit dans le cadre du financement de projet d'un parc éolien représentant une dette de 6,8 millions d'euros. Le Groupe a donc renégocié la structure de ce financement ; et
- en Allemagne, compte tenu de la baisse des revenus issus de la vente de fermes éoliennes en 2008, le Groupe n'a pas respecté le ratio dette-capital prescrit pour maintenir la ligne de crédit de 10 millions d'euros octroyée à THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH) pour l'exercice clos au 31 décembre 2008. Les prêteurs ont renoncé temporairement à se prévaloir du non respect de ce ratio (*waiver*) compte tenu du caractère exceptionnel de l'exercice 2008 et l'application d'un *covenant* supplémentaire (dette/EBITDA < 3.00x).

Par ailleurs, au 30 juin 2009, le Groupe a méconnu certains engagements financiers requis dans le cadre du financement de deux fermes éoliennes en France et au Maroc :

- pour le parc exploité en France par Centrale Eolienne des Sablons (« CESA »), ayant une dette bancaire d'environ 9,6 millions d'euros, le ratio minimum semestriel de couverture du service de la dette qui n'avait pas été respecté sur le premier semestre 2009 du fait des conditions de vent exceptionnellement faibles sur cette période est désormais atteint sur le second semestre 2009. THEOLIA maintient son suivi attentif de ce ratio.
- pour les parcs en exploitation au Maroc, ayant une dette bancaire d'environ 4,9 millions d'euros, le ratio minimum semestriel de couverture du service de la dette n'était pas respecté sur le premier semestre 2009 du fait notamment du décalage de flux de trésorerie entre le premier et le second semestre. Ce ratio est désormais respecté sur le second semestre 2009.

Pour chacun des deux projets ci-dessus, aucune renonciation formelle (*waiver*) n'a été obtenue auprès des banques prêteuses (qui pourraient ainsi se prévaloir d'un cas de défaut résultant du non respect de ces ratios).

Par ailleurs, certains documents de financement de projet prévoient que les opérations récemment menées par la Société dans le cadre de la Restructuration constituent des cas de défaut. La Société a obtenu des renoncations (*waivers*) temporaires à se prévaloir de ces cas de défaut de la part des banques concernées. Ainsi, pour les fermes suivantes, dont les encours de dettes s'élevaient au total à 59,9 millions d'euros au 31 décembre 2009 les *waivers* temporaires obtenus par la Société sont les suivants :

- pour le financement de la Centrale Éolienne des Sablons (CESA), de la Centrale Éolienne des Plos (« CEPLO »), de la Centrale Éolienne du Moulin de Froidure (« CEMDF ») et de la Centrale Éolienne de Sallen (« CESAL »), la Société a obtenu un *waiver* jusqu'à la plus proche des dates

entre (i) le 30 juillet 2010, (ii) la date où la Société ne respecte pas le calendrier annoncé de la Restructuration, (iii) 15 jours suivant la date du règlement-livraison de l'augmentation de capital devant être réalisée dans le cadre de la Restructuration et (iv) et la fin du mandat *ad hoc* décrit au paragraphe 3.1.4; et

- pour le financement de la Centrale Éolienne de Seglien Ar Tri Milin (« CESAM ») et de la Centrale Éolienne de Fonds de Fresnes (« CEFF »), la Société a obtenu un *waiver* jusqu'au 31 juillet 2010.

Dans l'hypothèse où la Société ne réaliserait pas la Restructuration avant le 31 juillet 2010 et/ou si le mandataire *ad hoc* demeurerait en fonction au-delà de cette date, les banques concernées pourraient exiger le remboursement de leurs crédits, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe (à cet égard, *cf.* paragraphe 5.1.3).

Enfin, le 31 décembre 2009, la Société a procédé à la réorganisation de ses activités en France. La Société a cédé à THEOLIA France 100% des actions de Ventura qu'elle détenait et, à l'issue de cette cession, Ventura et Natenco SAS ont fait l'objet d'une dissolution opérant transmission universelle de patrimoine au bénéfice de THEOLIA France, sans qu'il ait eu lieu à liquidation de ces sociétés. Certains documents de financement prévoient que cette opération constitue des cas de défaut. La Société a obtenu ou est en cours d'obtention des *waivers* à se prévaloir de ces cas de défaut de la part des banques concernées :

- pour le financement de Centrale Eolienne de Fonds de Fresne (« CEFF ») et Centrale Eolienne Seglien Ar Tri Millin (« CESAM »), la Société a obtenu un *waiver* ; et
- pour le financement de la Centrale Éolienne des Plos (« CEPLO »), la Centrale Éolienne du Moulin de Froidure (« CEMDF »), de la Centrale Éolienne de Sallen (« CESAL ») et la Centrale Éolienne des Sablons (« CESA ») le *waiver* est en cours d'approbation par les prêteurs et son entrée en vigueur est sujette à la réalisation d'engagement de la part des emprunteurs concernant la production d'information post fusion et au transfert de contrat et d'autorisation d'utilisation de voirie.

À la date du présent Rapport, aucune société de projet du Groupe n'a fait l'objet d'une demande de remboursement anticipé en raison d'un cas de défaut prononcé par les prêteurs concernés.

#### **Impact comptable des manquements aux ratios / covenants**

Conformément aux normes IFRS (IAS 1), le Groupe a procédé, dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009, au reclassement en part courante des dettes financières pour lesquelles des cas de défaut sont survenus au cours de l'exercice 2009 et ont donné lieu à l'octroi de *waivers* temporaires ou n'ont pas fait l'objet de *waivers* de la part des banques concernées (à hauteur de la part de ces dettes financières qui n'était pas déjà comptabilisée en part courante).

Les dettes financières concernées sont les financements de projets des sociétés CESA, CEPLO, CEMDF et CESAL, en France, et de la société CED au Maroc.

Le tableau qui suit explique la variation de la dette courante du poste « emprunts auprès des établissements de crédit » entre le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009 et fait ainsi apparaître le montant des dettes financières reclassées en part courant au 31 décembre 2009 :

Emprunts auprès des établissements de crédit	Part courante
<b>Valeurs à l'ouverture au 01/01/2009</b>	<b>138 339</b>
Variation des lignes de crédit (Theolia Naturenergien)	(12 509)
Remboursements - parcs éoliens en exploitation	(27 916)
Remboursements - parcs éoliens en exploitation cédés en 2009	(41 277)
Variation de la part courante des emprunts à long terme (hors emprunts concernés par les cas de défaut sur les covenants)	2 255
Refinancement de CED	(5 261)
Emprunts en cours de refinancement 2008	(13 655)
Emprunts en cours de refinancement 2009	8 400
<b>Dette bancaire Parcs éoliens France (cas de défaut)</b>	<b>59 941</b>
<i>Part courante (selon échéancier)</i>	4 855
<i>Reclassement de la part non courante en raison de cas de défaut liés aux covenants</i>	55 086
<b>Dette bancaire Parcs éoliens Maroc (cas de défaut)</b>	<b>3 982</b>
<i>Part courante (selon échéancier)</i>	1 927
<i>Reclassement de la part non courante en raison de cas de défaut liés aux covenants</i>	2 055
Autres mouvements	2 662
<b>Valeurs à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>114 961</b>

Pour plus d'informations, cf. également la note 21 de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2009.

### (C) Autres emprunts

Dans le cadre de son activité de construction et vente de parc en Allemagne, le besoin en fonds de roulement lié au cycle de construction est financé à la fois par de l'autofinancement et par des crédits *corporate* bancaires court terme ou des crédits *revolving*. Ces crédits sont contractés par THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH) et bénéficient pour certains d'un cautionnement partiel de la Société. Au 31 décembre 2009, le total des emprunts *corporate* tirés s'élevait à 28,5 millions d'euros. A cette date, ces emprunts représentaient une facilité de crédit de 31,5 millions d'euros dont : un crédit à terme de 10 millions d'euros et trois lignes de crédits renouvelables d'un total de 21,5 millions d'euros, sur lesquelles un total de 18,5 millions d'euros était tiré (et dont 15 millions d'euros bénéficiaient d'un cautionnement de la part de la Société), 3 millions d'euros restaient ainsi disponibles au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2009, les *covenants* financiers sur l'endettement *corporate* Allemagne sont tous respectés.

Depuis la clôture de l'exercice 2009, à la suite de l'encaissement du produit de la vente de parcs éoliens, les tirages sur les lignes *revolving* ont été partiellement remboursés.

A la date du présent Rapport, deux banques apportant un financement *corporate* à THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH) ont souhaité réduire leur exposition et ont chacune diminué le montant maximum de leur crédit *revolving* de 10 millions d'euros à 3 millions d'euros ce qui correspond aux montants tirés par THEOLIA Naturenergien GmbH.

Ainsi, en février 2010, une banque prêteuse, Südwestbank AG (« Südwestbank ») a réduit la ligne de crédit de 10 millions d'euros qu'elle avait accordée à THEOLIA Naturenergien d'un montant de 7 millions d'euros afin que le montant maximal de cette ligne corresponde aux montants déjà tirés par la société soit 3 millions d'euros. Südwestbank a ainsi mis en œuvre le droit discrétionnaire qu'elle détient aux termes de la documentation de financement de réduire à tout moment la ligne de crédit,

en indiquant qu'elle était préoccupée par les incertitudes liées aux changements de management au sein de la Société et de THEOLIA Naturenergien. A la suite de cette réduction, une autre banque prêteuse du Groupe, Vorarlberger Landes und Hypothekenbank AG (« Vorarlberger ») a considéré que THEOLIA Naturenergien subissait une détérioration significative de sa situation financière (*wesentliche Verschlechterung der Vermögensverhältnisse*) et a, sur ce fondement, comme les termes et conditions de la ligne de crédit le lui permettent, réduit la ligne de crédit de 10 millions d'euros qu'elle avait accordée à THEOLIA Naturenergien de 7 millions d'euros afin que le montant maximal de cette ligne de crédit corresponde aux montants déjà tirés par la société (soit 3 millions d'euros).

Les conventions avec Südwestbank et Vorarlberger contiennent chacune une caution à hauteur de 7,5 millions d'euros apportée par la Société au titre des engagements de THEOLIA Naturenergien.

En février 2010, Südwestbank a indiqué par courrier qu'elle maintiendrait la facilité de crédit consentie à THEOLIA Naturenergien jusqu'au 30 juin 2010 (et ne demanderait donc pas le remboursement anticipé) à condition que la Restructuration soit approuvée par l'assemblée générale des actionnaires (ce qui a eu lieu le 19 mars 2010). Südwestbank avait également indiqué que sa décision serait influencée par le fait que tous les partenaires bancaires de THEOLIA demeurent stables et que Südwestbank puisse rencontrer le nouveau management de THEOLIA Naturenergien en avril 2010.

Le 22 mars 2010, Südwestbank et Vorarlberger ont oralement indiqué qu'elles étaient prêtes à examiner les modalités d'une réouverture des lignes de crédit consenties à THEOLIA Naturenergien à leur niveau antérieur (10 millions d'euros chacune) à condition que l'augmentation de capital prévue dans le cadre de la Restructuration soit réalisée et qu'un nouveau management soit nommé au sein de THEOLIA Naturenergien.

Südwestbank a l'option, aux termes des contrats de financement, de mettre fin à la ligne de crédit; de son côté, Vorarlberger pourrait estimer malgré les discussions intervenues avec le Groupe que THEOLIA Naturenergien continue de subir une détérioration significative de sa situation financière et en conséquence exiger le remboursement anticipé de la ligne de crédit de 3 millions d'euros.

Si Südwestbank et/ou Vorarlberger exigent le remboursement anticipé des sommes dues au titre de leurs lignes de crédit, cela pourrait avoir un impact très défavorable sur le Groupe (*cf.* paragraphe 5.1.3 ci-dessous).

#### **3.4.4 Fonds de roulement**

##### **(A) Besoin en fonds de roulement**

Le Groupe est confronté à un contexte difficile et s'attend à ce que l'incertitude et la volatilité actuelles continuent à se manifester sur les marchés financiers et sur l'économie au cours des 12 prochains mois. Des événements imprévus peuvent contraindre le Groupe à rechercher des ressources supplémentaires pour assurer le financement de ses besoins en fonds de roulement. Le Groupe étant déjà fortement endetté, rien ne garanti qu'il sera en mesure d'obtenir des financements supplémentaires à des conditions acceptables - ni même qu'il trouvera des prêteurs intéressés.

Le tableau ci-après présente les variations du besoin en fonds de roulement du Groupe pour les périodes indiquées :



**Variation du besoin en fonds de roulement**

(en milliers d'euros)

	Exercice clos le 31 décembre			
	2009 (publié)	2008	2007 (retraité)	2007 (publié)
Stock .....	90 561	(137 229)	1 366	1 366
Clients .....	(5 092)	58 227	(47 766)	(47 766)
Fournisseurs .....	(39 066)	(24 095)	57 162	56 183
Autres créances et dettes.....	7 878	(26 096)	(8 123)	(7 987)
<b>Total .....</b>	<b>54 280</b>	<b>(129 193)</b>	<b>2 639</b>	<b>1 795</b>

Le besoin en fonds de roulement a diminué de 54,28 millions d'euros sur l'exercice 2009, alors qu'il avait augmenté de 129,2 millions d'euros en 2008.

Ces évolutions s'expliquent principalement par les éléments suivants :

- les stocks avaient fortement augmenté en 2008 compte tenu de la décision du management de ne plus procéder à des cessions et, au contraire, fortement diminué de 118 millions d'euros à la suite de la reprise de la stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » ;
- les encours clients ont diminué de 58,2 millions d'euros en 2008, en raison des règlements des créances nées des ventes de parcs en 2007 et de l'absence de ventes en 2008. La reprise des ventes en 2009 a généré une augmentation limitée de 8 millions d'euros des créances clients car la plupart de ces cessions ont été réalisées et encaissées avant le 31 décembre 2009 ;
- En 2008 et 2009, les dettes fournisseurs ont diminué de 39,07 millions d'euros. Cette diminution est due au règlement en 2008 et en 2009 des achats effectués précédemment en 2007 et 2008 ;
- Les autres créances et dettes diminuent de 8,7 millions d'euros, du fait de la TVA déductible liée aux projets stockés et vendus. En Allemagne, le reclassement d'acomptes turbines provoque une diminution de ce poste de créances 10,6 millions d'euros.

### **(B) Procédure d'alerte**

Par courrier en date du 30 janvier 2009, les commissaires aux comptes (Deloitte & Associés et Jean Jouve) de la Société ont considéré que la capacité de cette dernière à disposer de la trésorerie nécessaire à la poursuite de son activité était sous-tendue par deux éléments significatifs :

- l'encaissement par la Société du prix de cession des titres Thenergo, attendu début janvier 2009 pour 15 millions d'euros de la part du Groupe HESTIUN ; et
- la réalisation et l'encaissement, au cours du mois de janvier 2009 d'opérations de cessions, notamment 81 millions d'euros en Allemagne pour la cession d'un parc de 54 MW dont l'encaissement a été progressivement repoussé (parc d'Alsleben).

Le 30 janvier 2009, les commissaires aux comptes ont constaté qu'aucun encaissement n'avait été réalisé et qu'il leur apparaissait désormais compromis qu'à plus ou moins court terme la Société puisse disposer de la trésorerie nécessaire à la poursuite normale de son activité. Les commissaires aux comptes ont considéré que la faiblesse de trésorerie de la Société constituait un fait de nature à compromettre la continuité de l'exploitation de cette dernière et ont décidé d'engager une procédure d'alerte en application de l'article L.234-1 du Code de commerce.

Par courrier en date du 18 février 2009, le président du Conseil d'administration, Monsieur Eric Peugeot, a expliqué que la Société avait mis en place une stratégie de réduction des coûts, associée à



des remontées de trésorerie des filiales françaises et allemandes entre fin décembre 2008 et février 2009 (6,7 millions d'euros) et à un plan de cession d'actifs en cours de réalisation.

Le président du Conseil d'administration a également rappelé dans ce courrier que le budget 2009 du Groupe était construit sur la base d'un recours limité au financement externe avec une maîtrise des investissements et des coûts.

Le président du Conseil d'administration de la Société a également rappelé dans ce courrier l'état d'avancement des différentes cessions d'actifs entreprises par la Société afin de disposer d'un niveau de trésorerie suffisant, à savoir le lancement de la cession d'un ensemble de parcs éoliens représentant au total 46,9 MW en France et 100MW en Allemagne représentant au total 100MW, accompagné de la cession du pôle environnement.

En outre, toujours dans le courrier du 18 février 2009, le président du Conseil d'administration a également indiqué aux commissaires aux comptes que la Société avait décidé de prendre des mesures complémentaires destinées à améliorer la trésorerie, notamment :

- la cession d'un parc éolien en Allemagne avec la société Windreich AG (qui avait accepté d'apporter un soutien financier à la société THEOLIA Naturalenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH) lui permettant de faire face aux besoins de financement des parcs en développement) ;
- la remontée de trésorerie disponible au Maroc, en France et en Allemagne; et
- la recherche de nouveaux investisseurs par HSBC afin de trouver des nouvelles sources de financement.

Enfin, le président du Conseil d'administration répondait aux questions posées par les commissaires aux comptes. Il soulignait que des analyses de trésorerie étaient réalisées de manière permanente afin d'optimiser les remontées des filiales, que les prévisions de trésorerie étaient régulièrement revues au niveau du comité de management de la holding et communiquées au conseil d'administration et que l'historique des prévisions et des réalisations depuis le mois d'août 2008 jusqu'à fin janvier 2009 démontrait la bonne capacité de THEOLIA à apprécier les prévisions de trésorerie disponible au niveau de la holding.

Il concluait que, au total et sous condition de la bonne réalisation du programme de désinvestissement mis en œuvre à ce jour, le budget global de trésorerie disponible faisait apparaître la possibilité pour THEOLIA d'autofinancer son budget 2009 et estimait avoir répondu aux interrogations des commissaires aux comptes quant à la pérennité de l'exploitation du Groupe.

La procédure d'alerte a été arrêtée à ce stade par les commissaires aux comptes.

Le programme de cession d'actifs et de projets éoliens s'est ensuite déroulé comme prévu sur l'exercice 2009 et le Groupe a encaissé 15 millions d'euros au titre du prix de cession des titres Thenergo, de la part du Groupe HESTIUN. La situation de trésorerie du Groupe fait l'objet d'un examen régulier par le management et le Conseil d'administration de la Société.

### 3.4.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le tableau ci-après présente des extraits des données consolidées de flux de trésorerie du Groupe pour les périodes indiquées.

Données consolidées de flux de trésorerie – extraits (en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre				
	2009 (publié)	2008 (retraité)	2007 (retraité)	2008 (publié)	2007 (publié)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles .....	109 233	(147 725)	30 093	(147 725)	28 885
Flux net généré par les activités d'investissement .....	(18 139)	(73 727)	(136 663)	(73 727)	(134 658)
Flux net généré par les activités de financement .....	(87 724)	(12 184)	369 459	(12 184)	368 663
Incidence des variations de taux de change ....	(8)	70	(111)	70	(111)
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3 361	(233 567)	262 778	(233 567)	262 779
Trésorerie, équivalents de trésorerie nette, à l'ouverture.....	90 819	325 920	63 142	325 920	63 142
Trésorerie, équivalents de trésorerie nette, à la clôture des activités abandonnées .....	-	1 533	-	1 533	-
Trésorerie, équivalents de trésorerie nette à la clôture	94 180	90 819	325 920	90 819	325 921

#### (A) Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008

##### Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles s'établit à 109,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre un flux négatif de 147,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette évolution positive reflète la reprise de l'activité de vente qui a généré une trésorerie opérationnelle.

##### Flux de trésorerie net généré par les activités d'investissement

Le flux de trésorerie net généré par les activités d'investissement s'établit à un flux négatif de 18,14 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre un flux négatif de 73,72 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

En 2009, ce flux comprend 23 millions d'euros utilisés pour des investissements dans la construction des parcs éoliens, et un montant de 4,6 millions d'euros utilisé pour l'avancement du développement des projets éoliens. La variation des prêts et avances est positive de 26,7 millions d'euros et provient principalement des remboursements des avances de trésorerie effectuées aux SSPs dans le cadre des cessions de parcs éoliens en France. Enfin, les incidences en trésorerie des acquisitions et cessions de sociétés s'élèvent à 19,9 millions d'euros, et proviennent essentiellement de la cession des titres Thenergo (+15 millions d'euros), des versements de compléments de prix pour des projets italiens (-24,3 millions d'euros) et des acquisitions de parts minoritaires (-4,5 millions d'euros).

##### Flux de trésorerie net généré par les activités de financement

Le flux de trésorerie net généré par les activités de financement s'établit à un flux négatif de 87,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre un flux négatif de 12,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Ce solde négatif est principalement du à :

- la souscription d'emprunts et autres dettes pour un montant de 37,5 millions d'euros,
- le remboursement d'emprunts, représentant 110,3 millions d'euros, et
- le paiement d'intérêts, d'un montant de 15,3 millions d'euros.

## **(B) Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007**

### **Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles**

Le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles s'établit à un flux négatif de 147,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, contre un flux positif de 30 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Cette évolution est principalement due à l'absence de ventes de fermes éoliennes sur l'exercice ayant conduit au stockage de nombreux projets acquis sur l'exercice et non revendus à la clôture, ainsi qu'à l'annulation des ventes d'une ferme éolienne et d'un parc solaire en Allemagne réalisée en 2007, ayant entraîné le restockage des projets.

La variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité est négative de 129,2 millions d'euros.

### **Flux de trésorerie net généré par les activités d'investissement**

Le flux de trésorerie net généré par les activités d'investissement s'établit à un flux négatif de 73,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, contre un flux négatif de 136,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Il se répartit de la façon suivante :

- 46,4 millions d'euros utilisés pour des acquisitions d'immobilisations corporelles (investissements dans la construction des parcs éoliens) et incorporelles (concernant l'avancement des projets éoliens) ;
- 36,5 millions d'euros de variation positive des prêts et avances, provenant principalement de l'annulation de ventes de la filiale allemande THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH) de 2007 ; et
- 64,6 millions d'euros d'incidences en trésorerie des variations de périmètre, provenant essentiellement de l'acquisition de la Compagnie Eolienne du Détroit (CED) au Maroc en janvier 2008.

### **Flux de trésorerie net généré par les activités de financement**

Le flux de trésorerie net généré par les activités de financement s'établit à un flux négatif de 12,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, contre un flux positif de 369,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2007. Ce solde négatif est principalement du à :

- la souscription d'emprunts et autres dettes, d'un montant de 102,3 millions d'euros,
- le remboursement d'emprunts, pour 91 millions d'euros,
- le paiement d'intérêts, d'un montant de 24,5 millions d'euros.

Il est à noter qu'en 2007, les flux de trésorerie des activités de financement ont bénéficié de l'émission des OCEANES.

### 3.4.6 Investissements

Le tableau suivant présente les investissements du Groupe pour les périodes indiquées :

Investissements (en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre			
	2009 (publié)	2008 (publié)	2007 (retraité)	2007 (publié)
Immobilisations incorporelles				
Projet en cours de développement.....	4 753	4 637	3 548	3 548
Coût de développement.....	72	588	473	473
Logiciel et droits assimilés.....	69	156	60	60
Autres immobilisation incorporelles .....	9	4 081	2	2
Sous-total	4 903	9 462	4 083	4 083
Immobilisations corporelles				
Terrains	20	37	271	271
Agencements et aménagements	36	617	499	499
Projet en cours de construction	25 020	27 015	40 421	40 421
Installations techniques	970	6 543	3 588	3 588
Immobilisations mises en concessions	-	328	-	-
Autres immobilisation corporelles	149	1 028	2 044	2 044
Sous-total	26 195	35 568	46 823	46 823
<b>Total .....</b>	<b>31 098</b>	<b>45 030</b>	<b>50 906</b>	<b>50 906</b>

Compte tenu des coûts d'implantation dans ce pays pour THEOLIA (coûts des matériels et *earn-out* dans le cadre de l'acquisition Maestrale décrit au paragraphe 1.2.2) et de l'état d'avancement des projets de développement du Groupe en Italie, l'essentiel des investissements du Groupe ont été destinés à l'Italie, au cours de l'exercice 2009. Le Groupe souhaite poursuivre cette politique d'investissements en Italie au cours de l'exercice 2010.

### 3.5 Engagements hors bilan

Dans le cadre de ses activités normales, le Groupe établit généralement une filiale dans chaque pays où il est présent. Lorsque le Groupe développe un projet éolien dans un pays, la filiale correspondante constitue une SSP titulaire des actifs et passifs spécifiques au projet. Cette filiale est le débiteur principal dans le cadre du financement du projet (*cf.* paragraphes 3.4.3(B) et 3.5.1, ci-dessous). Ces structures d'accueil peuvent être des filiales directes de la Société dans certaines juridictions, ou indirectes par le biais de holdings intermédiaires.

Le Groupe peut ne pas consolider les actifs et passifs, ou les revenus et dépenses, de ces filiales dans ses comptes consolidés s'il constate une absence de contrôle au sens des normes IFRS.

Toutefois, en tant que société holding du Groupe, la Société peut se voir tenue par ses prêteurs, fournisseurs et clients d'apporter des crédits, liquidités ou autres types de soutien à ses filiales directes et indirectes sous la forme de garanties et autres engagements. Lorsqu'une filiale n'est pas consolidée dans les comptes consolidés IFRS du Groupe, ces crédits, liquidités ou autres types de soutien face au risque de marché n'apparaissent pas au bilan consolidé du Groupe.

Ces engagements hors bilan comprennent :

- des lettres de crédits pour assurer le fonds de roulement des filiales ;
- des garanties en faveur des fournisseurs d'éoliennes ;
- des garanties des financements des filiales pour le développement de projets éoliens ;

- des garanties sur obligations de remboursement du prix d'achat en faveur des clients; et
- d'autres engagements.

En outre, dans certains cas, des entités non consolidées peuvent aussi apporter au Groupe des crédits, liquidités ou autres types de soutien face au risque de marché qui constituent également des engagements hors bilan.

### 3.5.1 Engagements pris par la Société ou d'autres sociétés du Groupe

Le tableau ci-dessous propose une synthèse des engagements hors bilan chiffrés en vigueur au sein de la Société au 31 décembre 2009 :

Type de contrat	Filiales engagées	Bénéficiaire	Objet	Durée / Terme	Montant (millions d'euros)
Caution	THEOLIA Naturenergien GmbH (anciennement Natenco GmbH)	Südwestbank	Caution initiale d'un montant maximum de 7,5 millions d'euros au titre de la garantie de la ligne de crédit d'un montant de 10 millions d'euros destinée à financer le besoin en fonds de roulement de THEOLIA Naturenergien GmbH.	1 an renouvelable	7,5
Caution	THEOLIA Naturenergien GmbH	Vorarlberger Bank	Caution initiale d'un montant maximum de 7,5 millions d'euros au titre de la garantie de la ligne de crédit d'un montant de 10 millions d'euros destinée à financer le besoin en fonds de roulement de THEOLIA Naturenergien GmbH.	1 an renouvelable	7,5
Lettre de confort	THEOLIA Deutschland	Etablissements de crédit	THEOLIA a octroyé une lettre de confort au profit des banques de cette société	Variables	2,0
Caution solidaire	Aero-Chetto Srl	Vesta Italia Srl	Caution solidaire consentie le 24 septembre 2008 garantissant les obligations prises par la filiale de Maestrale Green Energy, Aero-Chetto Srl, aux termes d'un contrat de vente de 35 éoliennes du 8 août 2008	31 décembre 2011	36,4
Caution solidaire	CESAM CEFF	Etablissements de crédit	Souscription de deux engagements distincts de cautions solidaires auprès de la ROYAL BANK OF SCOTLAND au bénéfice de la SAS SEGLIEN et de la SAS CEFF ;	Variables	17,2
Nantissement des titres de SSP	SSPs	Etablissements de crédit	Certaines sociétés du Groupe – dont le détail figure à la note 34 de l'Annexe aux comptes consolidés pour l'exercice 2009 – peuvent être amenées à consentir des garanties dans le cadre du financement de parcs et projets éoliens par des établissements financiers ou pour le démantèlement des éoliennes	Variable selon la durée du prêt consenti	74,7

Type de contrat	Filiales engagées	Bénéficiaire	Objet	Durée / Terme	Montant (millions d'euros)
Nantissement des titres de SSP	CED	BMCI	Nantissement de titres de CED à la BMCI le 9 juin 2008 suite à l'acquisition de CED au Maroc le 6 janvier 2008 et dans le cadre du refinancement de la dette de CED par la BMCI.	15 mars 2012	5,9
Nantissement de comptes ouverts	THEOLIA Naturenergien GmbH	Etablissements bancaires	Nantissement auprès de différents établissements bancaires d'un certain nombre de comptes ouverts en leurs livres en vue de garantir les coûts qui pourraient se révéler au moment du démantèlement de certaines fermes en Allemagne.	Variables	7,9
Contrat de location du siège social	THEOLIA SA	LA HALTE DE SAINT PONS SAS	Engagement contractuel du 28 janvier 2008 de louer les locaux du siège social pour une durée de 9 ans (à compter du 1 <sup>er</sup> mars 2008) sans possibilité de résiliation anticipée.	28 février 2017	4,4
Cautions solidaire	ECOVAL 30	SOCIETE GENERALE	Cautions solidaire du prêt contracté le 27 juin 2005 par Ecoval 30 auprès de la Société Générale dont l'échéance est au 14 juin 2012. Aux termes de cette caution, cette dernière demeure en principe en place dans l'hypothèse où Ecoval 30 serait cédée par THEOLIA à un tiers.	14 juin 2012	2
Cautions	ECOVAL Technology	BFCC	Cautions consentie en 2005 pour une somme globale maximale de 140.000 euros. Cette caution est aujourd'hui bloquée à hauteur de 111.086 euros dans le cadre du contentieux avec la station d'épuration et d'eau potable de Cabries.	N/A	0,1
Cautions	Ventura SA	Vol-V	Cautions solidaire de THEOLIA des montants dus par Ventura SA et THEOLIA France SAS à VOL-V	31 janvier 2012	1
Garantie	THEOLIA SA	ALCOLOCK France	Engagement donné en garantie à l'acquéreur du fonds de commerce éthylométrie.	1 an à compter de la date de cession	0,1
<b>Total</b>					<b>166,7</b>

Les engagements pour les exercices clos les 31 décembre 2007 et 2008 sont décrits à la note 35 de l'Annexe aux comptes présentés dans le Document de Référence 2008 pour chacun de ces exercices.

### 3.5.2 Engagements pris par des entités non consolidées au bénéfice de THEOLIA

THEOLIA France a conclu en date du 31 janvier 2008 un protocole d'accord, aux termes duquel la société Winvest s'est engagée à proposer 30 MW de projets éoliens à THEOLIA avant le 31 décembre 2009.

Enfin, le 24 décembre 2008, THEOLIA SA a annoncé la vente de la totalité de sa participation (soit 4 716 480 actions) dans THENERGO à la société HESTIUN pour un montant de 15 millions d'euros. La Société conserve une option de racheter ces actions, si elle le souhaite, au prix convenu de 110 % du prix de vente sous 12 mois et de 120 % de ce même prix sous 12 mois supplémentaires.

### 3.6 Continuité de l'exploitation

Fin 2008, dans un environnement économique difficile ayant conduit à constater une perte comptable de 245 millions d'euros, le Groupe avait établi son budget 2009 sur une base d'autofinancement et avait décidé un programme de cessions d'actifs destiné à lui procurer les ressources nécessaires pour faire face à ses échéances.

Au cours de l'exercice, le programme de cessions a été mis en œuvre comme prévu.

Par ailleurs, indépendamment de cela, une nouvelle stratégie a été mise en place par le Groupe à compter de septembre 2009 consistant à devenir non plus producteur d'électricité mais développeur et opérateur de parcs éoliens.

Il est rappelé que le Groupe procède actuellement à la restructuration de son emprunt obligataire convertible (la Restructuration) et que cette restructuration est soumise à la réalisation d'une augmentation de capital d'un montant minimum de 45 millions d'euros avant la fin du mois d'août 2010 (cf. paragraphe 3.1.4). Sur la base du plan d'affaires attendu et de l'hypothèse structurante de la réalisation de cette augmentation de capital, le Groupe estime être en capacité à assurer la continuité de son exploitation sur douze mois et a conclu dans ce contexte qu'il était approprié d'appliquer le principe de continuité de l'exploitation pour la préparation de ses comptes consolidés.

Toutefois, au cas où l'augmentation de capital ne se réaliserait pas pour ce montant minimum, ou dans les délais prévus, la Restructuration ne serait pas réalisée et les obligataires pourraient demander le remboursement anticipé des OCEANes au 1<sup>er</sup> janvier 2012 pour un montant total de 253 millions d'euros. Le Groupe, estime à l'heure actuelle, qu'il serait dans l'impossibilité de faire face à cette échéance.

Par ailleurs, le Groupe estime que l'échec de la Restructuration augmenterait le risque de non obtention des financements pour les projets éoliens en cours de développement ou de dénonciation des autres crédits court terme bancaires.

En outre, dans l'hypothèse où la Société ne réaliserait pas la Restructuration avant le 31 juillet 2010 et/ou si le mandataire ad hoc demeurerait en fonction au-delà de cette date, des banques pourraient exiger le remboursement de leurs crédits comme expliqué au paragraphe 3.4.3(B).

Il existe en conséquence une incertitude sur la capacité du Groupe à réaliser ses actifs et s'acquitter de ses dettes dans le cadre normal de son activité. Un échec de la Restructuration pourrait contraindre le groupe à envisager une procédure de sauvegarde telle que prévue par la législation française et conduire à une importante destruction de valeur. Aucun des ajustements qui pourraient s'avérer nécessaires dans ce cas n'a été constaté dans les comptes.

### 3.7 Perspectives

Au cours de l'année 2009, la direction a mené une restructuration en profondeur du Groupe, incluant la révision exhaustive de sa stratégie, de son positionnement géographique et de ses opérations.

Le Groupe a choisi de se concentrer exclusivement sur le secteur éolien, au sein duquel il se positionne comme un développeur majeur de projets éoliens, présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur éolienne. Ses grands marchés actuels sont l'Italie, la France et l'Allemagne. Compte tenu de leur important potentiel de croissance, le Groupe a identifié le Maroc, l'Inde et le Brésil comme de potentiels relais de développement futur.

Cette décision implique la cession ou la fermeture de l'ensemble des filiales ou activités non-éoliennes. A la date du présent Rapport, ce désengagement se situe à différents stades de maturité et le Groupe se focalisera sur la finalisation de ce processus en 2010.

Positionné sur un marché en pleine croissance, soutenu par une tendance de long terme au renforcement des politiques de protection environnementale et de promotion de l'énergie verte, le Groupe dispose d'un important portefeuille de projets éoliens en développement, totalisant 2 013 MW répartis dans les 5 pays sélectionnés, lui permettant de soutenir ses ambitions futures.

Actuellement pénalisé par un environnement financier contraint, le Groupe a sélectionné la stratégie la plus adaptée à sa situation et à son expertise, dans le but de créer le maximum de valeur pour ses actionnaires. Cette stratégie globale combine une nouvelle stratégie appelée « Développer, Exploiter et Vendre » appliquée en France et en Italie, avec la poursuite de la traditionnelle activité de *trading* de capacités récemment installées en Allemagne.

THEOLIA a pour objectif d'être un important développeur indépendant de projets éoliens avec possibilité de croissance hors Europe dans certains pays à fort potentiel.

Le Groupe attache une attention toute particulière à la mise en place d'une bonne gouvernance afin de soutenir le développement de la Société dans les meilleures conditions. La Société a déjà mis en œuvre de nombreuses mesures pour renforcer sa gouvernance et poursuit ses efforts en la matière.

La situation financière de THEOLIA, en nette amélioration au cours de l'exercice 2009, demeure cependant encore fragile. Le Groupe continue à optimiser la gestion de sa trésorerie et à réduire ses coûts. Des progrès sensibles ont été constatés et l'année 2009 intègrera les impacts des efforts d'optimisation entrepris dès fin 2008. Le Groupe poursuit la réalisation de son plan de désinvestissement des activités non stratégiques d'une part, de son programme de cession de plus de 200 MW de parcs et projets éoliens entamé début 2009 et réalisé avec la vente de 234 MW d'autre part.

Le Groupe est en train de mener une Restructuration financière de sa dette corporate (cf. paragraphe 3.1.4) qui pourrait permettre à THEOLIA d'accroître ses activités actuelles et de financer son développement futur.

Le bon déroulement de l'ensemble de ces plans de cessions, la situation des marchés financiers et la Restructuration de la dette de la Société sont des éléments déterminants pour la situation financière, l'activité et la rentabilité futures du Groupe.

### **3.8 Recherche et développement**

Le Groupe est développeur, constructeur et producteur d'énergies renouvelables à partir d'éoliennes. Sa technicité, et la qualité de ses équipes de développeurs (ingénieurs ou universitaires), de financiers et de juristes lui permettent de maîtriser toutes les étapes de cycles de vie d'un parc éolien : le développement, la construction clé-en-main, le financement, et l'exploitation dans les pays où opère le Groupe et notamment dans des environnements complexes. L'activité du Groupe n'implique ni une activité de recherche et de développement ni la détention de brevet et de licence spécifique.



La société Seres Environnement, appartenant au pôle Environnement du Groupe THEOLIA, est spécialisée dans la conception et la commercialisation d'appareils de mesure de la qualité de l'eau et de l'air.

Au 31 décembre 2009, les frais de recherche et développement immobilisés par cette filiale s'élevaient à 474 742 euros, contre 588 000 euros au 31 décembre 2008. Ils ont principalement porté sur la conception de nouveaux appareils dans l'éthylométrie et dans la mesure et le contrôle de la qualité de l'eau et de l'air.

Ces frais sont comptabilisés dans le poste « actifs destinés à être cédés » du bilan.

### **3.9 Evènements importants survenus depuis le début de l'exercice 2010**

#### **3.9.1 Composition de la direction générale**

Lors du Conseil d'administration du 9 février 2010, Eric Peugeot, Président du Conseil d'administration, a été nommé Directeur Général de THEOLIA. A l'occasion du même Conseil d'administration, deux Directeurs Généraux délégués, Jean-François Azam qui prend la Direction Opérationnelle et François Rivière, en charge des Finances, ont été nommés.

Monsieur Eric Peugeot remplace à ce poste Marc van't Noordende, qui avait pris ses fonctions en septembre 2008, et participé à la mise en place la première phase de réorientation stratégique de l'entreprise.

Ces nominations font suite à la révocation par le Conseil d'administration de la Société de Marc van't Noordende, Directeur Général, et d'Olivier Dubois, Directeur Général Délégué en charge des Finances. Le Conseil d'administration a en effet estimé qu'un certain nombre d'éléments pouvaient être reprochés à ces dirigeants, éléments ayant conduit à une perte de confiance irrémédiable des administrateurs laquelle nécessitait le départ des dirigeants. Au nombre des griefs figurent notamment :

- le défaut de transmission d'informations financières au Comité d'Audit ainsi que le défaut de consultation et d'information du Comité d'Audit sur certains sujets ; et
- le défaut de communication au Conseil d'administration d'informations fiables, précises et détaillées sur la situation de trésorerie du Groupe et plus généralement une carence dans le *reporting* financier fait au Conseil.

Le Conseil d'administration a au surplus estimé que les deux anciens dirigeants ne recueillaient plus l'adhésion pourtant nécessaire de l'ensemble des parties concernées et que la nomination d'Eric Peugeot en qualité de Président Directeur Général était de nature à favoriser l'émergence d'une majorité d'actionnaires et d'obligataires en faveur du plan de Restructuration financière.

Messieurs van't Noordende et Dubois ont indiqué qu'ils contestaient le bien fondé des éléments qui leur sont reprochés par le Conseil d'administration.

#### **3.9.2 Priorités du management**

Les priorités du nouveau management sont décrites au paragraphe 1.9 du présent Rapport.

#### **3.9.3 Plan d'action pour le rétablissement du Groupe**

Le plan d'action pour le rétablissement du Groupe est décrit au paragraphe 1.10 du présent Rapport.

## 4. RESULTATS DE LA SOCIETE MERE THEOLIA SA

Les comptes sociaux de THEOLIA SA ont été arrêtés par le Conseil d'administration dans sa réunion du 20 avril 2010.

### 4.1 Analyse du compte de résultat

#### 4.1.1 Chiffres d'affaires et autres produits

Le chiffre d'affaires de THEOLIA SA s'élève à 6,1 millions d'euros pour l'exercice 2009, contre 7,4 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Ce chiffre d'affaires correspond aux prestations facturées par THEOLIA SA à l'ensemble de ses filiales au titre de *management fees*. La diminution de ce poste s'explique par l'arrêt de facturation des *management fees* aux filiales en cessation d'activité ainsi que par une réduction des coûts facturables de 1,3 millions d'euros par THEOLIA SA dans le cadre de l'assistance à ses filiales.

Le poste « Autres produits » s'élève à 231 milliers d'euros pour l'exercice 2009, contre 4,6 millions d'euros en 2008. Cette variation significative est principalement liée à la refacturation intragroupe de Neanemos (filiale du Groupe qui porte le projet Martignano en Italie) qui s'était produite en 2008, pour un montant de 4,5 millions d'euros.

En 2009, ce poste est composé des éléments suivants (en milliers d'euros) :

Refacturation à une filiale de travaux payés pour son compte	227
Autres	4

Le poste « Reprises sur provisions et transferts de charges » s'élève à 26,4 millions d'euros pour l'exercice 2009, contre 2,2 millions d'euros en 2008. En 2009, ce poste est composé des éléments suivants (en milliers d'euros) :

Reprise de provisions	26 340
Autres	21

Ce poste a enregistré une forte baisse par rapport à l'exercice 2008, principalement du fait de l'augmentation significative des reprises sur provisions d'exploitation, correspondant principalement à :

- La disparition du risque sur l'encaissement de la créance détenue sur la société HESTIUN (cession titres Thenergo, 15 millions d'euros) ;
- La renégociation du contrat d'achat de turbines, soit 10 millions d'euros.

#### 4.1.2 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation affiche un résultat positif de 18,9 millions d'euros pour l'exercice 2009, contre une perte de 41,6 millions d'euros en 2008. Cette forte augmentation s'explique par :

- l'augmentation significative du poste produits d'exploitation, tels que décrits dans le paragraphe précédent ; et
- la forte baisse des charges d'exploitation, principalement liée à :
  - la diminution du poste « Autres achats et charges externes » liée à la mise en œuvre du plan de réduction des coûts annoncé fin 2008 qui se traduit par une internalisation des compétences et donc d'une diminution des interventions des prestataires externes comprenant la sous-traitance, les honoraires liés à des prestations de service en matière d'audit, de conseils juridique et communication, et
  - la suppression des contrats de publicité et sponsoring.

Le poste « Salaires et traitements » s'élève à 3,15 millions d'euros en 2009, contre 3,08 millions d'euros en 2008. Cette variation négligeable s'explique par les facteurs suivants :

- la forte diminution de la masse salariale suite au plan social mis en œuvre fin 2008,
- inversement, l'augmentation significative de ce poste liée à l'intégration de la rémunération des dirigeants en 2009, tandis qu'en 2008, la quasi-totalité de la rémunération du Président Directeur Général était perçue sous forme d'honoraires et donc comptabilisée dans le poste « Autres achats et charges externes ».

Le poste « Charges sociales » s'élève à 1,61 millions d'euros en 2009, contre 1,98 millions d'euros en 2008 : il inclut la charge liée aux attributions d'actions gratuites pour un montant de 300 000 d'euros.

Le poste « Dotation aux provisions » d'un montant de 2,1 millions d'euros en 2009, a fortement baissé par rapport à l'exercice 2008, qui s'élevait alors à 31,9 millions d'euros. Cette diminution s'explique globalement par les dotations aux provisions en 2008 liées à la créance précédemment détenue sur la Société HESTIUN et à un acompte versé pour une réservation de turbines, provisions qui ont été reprises en 2009.

#### **4.1.3 Résultat financier**

Le résultat financier de l'exercice 2009 est positif de 0,2 millions d'euros, alors qu'il était négatif de 125,6 millions d'euros en 2008. Les produits financiers s'élèvent à 47,6 millions d'euros, contre 15,4 millions d'euros en 2008. Les charges financières affichent un montant de 47,5 millions d'euros, contre 141 millions d'euros en 2008.

Ce résultat légèrement positif s'explique principalement par les facteurs suivants :

- l'augmentation des produits financiers d'environ 32 millions d'euros. Cette hausse correspond à la constatation d'une reprise de provision pour dépréciation des titres de la filiale allemande THEOLIA Naturenergien GmbH Holding (précédemment dénommée Natenco GmbH) d'un montant de 28 millions d'euros, et à l'attribution de dividendes pour 3 millions d'euros ; et
- les charges financières 2008 comportaient de fortes dépréciations liées aux pertes de valeur des titres et créances de participation. En 2009, les charges financières constatées du fait des pertes de valeur ont diminué permettant un résultat financier à l'équilibre.

A titre d'information, il est précisé que les intérêts de l'emprunt convertible OCEANE se sont élevés à 4,8 millions d'euros en 2009, et la prime de non conversion liée à cet emprunt s'élève à 3,3 millions d'euros.

#### **4.1.4 Résultat exceptionnel**

Le résultat exceptionnel de l'exercice 2009 affiche un produit de 17,2 millions d'euros, contre un produit de 3,9 millions d'euros en 2008.

Deux éléments significatifs sont à noter :

- les produits exceptionnels s'élèvent à 28,7 millions d'euros et concernent principalement la cession des titres de la société VENTURA pour 28 millions d'euros, qui génère une plus value de 20 millions d'euros, et
- les charges exceptionnelles s'élèvent à 11,5 millions d'euros. Elles incluent la valeur nette comptable des titres BIOCARB cédés pour 1,8 millions d'euros, les 496 milliers d'euros de dotation aux amortissements dérogatoires et la sanction pécuniaire imposée par l'AMF d'un montant de 300 000 euros (cf. paragraphe 8.1 sur cette sanction).

#### 4.1.5 Résultat net

Le résultat net de l'exercice s'élevait à 36,7 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre une perte de 163 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette très forte variation est principalement due aux importantes reprises de provisions d'exploitation survenues au cours de l'exercice (environ 26 millions d'euros), à la cession des titres de la société Ventura qui a généré une plus value de 19,8 millions d'euros, ainsi qu'à la réduction des coûts consécutive à la restructuration interne allée à la diminution des interventions des prestataires externes.

#### 4.2 Tableau des flux de trésorerie

Le tableau ci-après présente de façon synthétique la variation de trésorerie constatée sur l'exercice et la nature des flux de trésorerie.

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Marge brute d'autofinancement	28 174	(14 131)
Variation du besoin en fonds de roulement (BFR) lié à l'activité	(32 615)	(20 186)
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	(4 441)	(34 286)
Flux de trésorerie des activités investissements	16 484	(119 938)
Flux de trésorerie des activités de financement	4 370	(4 200)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	13 738	172 162
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	30 151	13 738

Au 31 décembre 2009, la trésorerie nette de la Société était positive de 30,1 millions d'euros, contre 13,7 millions d'euros au 31 décembre 2008.

##### Flux de trésorerie des activités opérationnelles

La marge brute d'autofinancement était positive de 28,1 millions d'euros au 31 décembre 2009.

La variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité était négative de 32,6 millions d'euros. Cette dégradation est principalement liée à l'augmentation des créances clients suite à la facturation des frais de Groupe 2009 en fin d'exercice, aux négociations réalisées avec un fournisseur de turbines suite à l'abandon d'un projet en 2008 et à la diminution des interventions des prestataires externes.

Au global, le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles était négatif de 4,4 millions d'euros au 31 décembre 2009. Ce flux était négatif de 34,3 millions d'euros au 31 décembre 2008.

##### Flux de trésorerie des activités d'investissement

Le flux net utilisé pour les investissements affiche un résultat positif de 16,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre un résultat négatif de 119,9 millions d'euros au 31 décembre 2008. En 2009, ce flux comprend principalement les produits issus des cessions de titres Ventura et Thenergo (produit de cession reçu d'HESTIUN en mai 2009 à la suite de la cession réalisée en 2008), le versement d'un complément de prix de 10,6 millions d'euros pour l'acquisition de Maestrane Green Energy et les acquisitions de titres, notamment ceux de THEOLIA Emerging Markets.

La variation des prêts était négative de 21,7 millions d'euros en raison de l'augmentation des avances aux filiales accordées en vue de pourvoir au financement de leur activité.

##### Flux de trésorerie des activités de financement

Le flux net utilisé pour les opérations de financement était négatif de 4,4 millions d'euros au 31 décembre 2009 et comprend l'augmentation d'une dette intra groupe. Il est précisé que les intérêts annuels sur l'emprunt obligataire convertible souscrit fin 2007 seront versés en 2010.

### 4.3 Endettement et trésorerie

L'endettement financier de la Société s'élevait à 252,5 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 245,2 millions d'euros au 31 décembre 2008. En plus de l'emprunt convertible souscrit fin 2007 pour un montant de 240 millions d'euros, il existe une dette intra groupe d'un montant de 7,7 millions d'euros.

La trésorerie nette de la Société à la clôture s'élevait à 30,1 millions d'euros.

### 4.4 Information sur les fournisseurs

Conformément aux dispositions des articles L.441-6-1 et D. 441-4 du code de commerce, la décomposition à la clôture des deux derniers exercices du solde des dettes par date d'échéance à l'égard des fournisseurs du Groupe est répartie comme indiqué ci-dessous:

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2009	31/12/2008
<b>Dettes fournisseurs non échues</b>	<b>0,35</b>	<b>1,9</b>
<b>Total dettes fournisseurs échues</b>	<b>3,58</b>	<b>9,37</b>
<i>Dont :</i>		
• à 180 jours	0,71	9,1
• au-delà de 180 jours	2,87 (*)	0,27

(\*) Principalement des dettes intragroupe (notamment dues à THEOLIA Naturenergien, THEOLIA France et Theolia Emerging Markets) qui ont fait l'objet de discussions entre la Société et ses filiales concernées et sont en cours de régularisation à la date du présent Rapport.

### 4.5 Tableau des résultats sur les cinq dernières années

<i>Normes françaises</i>	30/06/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
	12 mois	18 mois	12 mois	12 mois	12 mois
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>28 641 654</b>	<b>168 349 952</b>	<b>350 035 018</b>	<b>189 106 745</b>	<b>236 899 000</b>
<b>Total du bilan</b>	<b>45 814 079</b>	<b>214 304 936</b>	<b>604 525 432</b>	<b>454 935 459</b>	<b>501 590 000</b>
<b>Capital en fin de période</b>					
Capital social	9 723 226	25 403 531	38 681 671	39 746 992	39 895 207
Nombre d'actions ordinaires	9 723 226	25 403 531	38681671	39 746 992	39 895 207
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote	-	-	-	-	-
<b>Nombre maximum d'actions à créer</b>					
Par attributions d'actions		423 500	575715	561 715	2070611
Par conversion d'obligations	53 468		11538462	11538462	11 538 462
Par droits de souscription	5 209 063	2 955 277	4917447	4415450	3 997 450
<b>Opérations et résultats</b>					
Chiffre d'affaires Hors Taxes	3 543 002	4 859 762	5 968 734	7 414 503	6 118 146
Résultat avant impôt, participation, dotation nette aux amortissements et provisions	-108 008	-1 678 550	3 235 425	828 527	20 485 280
Impôt sur les bénéfices	-	-2 737 985	-608 719	-240 050	-422 000
Participations des salariés	-	-	-	-	-
Résultat après impôt, participation, dotation nette aux amortissements et provisions	1 062	413 710	-1 151 491	-163 010 876	36 668 169

Normes françaises	30/06/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
	12 mois	18 mois	12 mois	12 mois	12 mois
Résultat distribué	-	-	-	-	-
<b>Résultat par action (non dilué)</b>					
Résultat avant impôt, participation mais avant dotation aux amortissements et provisions	-0,01	-0,07	0,08	0,02	0,51
Résultat après impôt, participation, dotation aux amortissements et provisions	0,00	0,02	-0,03	-4,10	0,92
Dividendes distribués	-	-	-	-	-
<b>Résultat par action (dilué)</b>					
Résultat avant impôt, participation mais avant dotation aux amortissements et provisions	-0,01	-0,06	0,06	0,01	0,36
Résultat après impôt, participation, dotation aux amortissements et provisions	0,00	0,01	-0,02	-2,90	0,64
Dividendes distribués	-	-	-	-	-
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés	12	16	20	38	30
Montant de la masse salariale	840 992	2 514 329	3 575 161	3 081 088	3 147 000
Montant des sommes versées en avantages sociaux	363 211	920 103	1 236 154	1 979 021	1 607 000

## 5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES DU GROUPE

### 5.1 Risques liés aux activités du Groupe

**5.1.1** *Le Groupe a connu une grave diminution de ses liquidités. Si la Restructuration ne se réalise pas, les porteurs d'OCEANE pourraient exiger un rachat anticipé de leurs titres. Dans une telle hypothèse, le Groupe considère qu'il pourrait ne pas être en mesure de régler le montant total du prix de remboursement anticipé et devrait demander l'ouverture d'une procédure collective, voire cesser ses activités*

Depuis 2008, le Groupe a connu une grave contraction de ses liquidités due à la stratégie de croissance externe entreprise par les anciens dirigeants (avril 2006 – septembre 2008), à la suspension des cessions décidée par ces mêmes dirigeants et au manque de liquidité des marchés de crédit internationaux depuis 2008. En conséquence, le Groupe a dû faire face à d'importantes sorties de trésorerie dues à l'augmentation de ses acquisitions, tandis que ses entrées de trésorerie résultant des ventes de parcs éoliens en exploitation ont cessé et les marchés financiers n'ont plus été en mesure ou n'ont pas voulu accorder les crédits suffisants.

Le 30 janvier 2009, les commissaires aux comptes du Groupe, Deloitte & Associés et Jean Jouve (les « Commissaires aux Comptes ») ont exprimé leurs interrogations à l'égard de la situation de trésorerie du Groupe dans le cadre d'une procédure d'alerte conformément à l'article L.234-1 du Code de commerce. Le Groupe a alors présenté, le 18 février 2009, une lettre détaillée sur les mesures prises afin de rétablir sa situation de trésorerie et a estimé avoir répondu aux interrogations quant à la pérennité de l'exploitation du Groupe (cf. paragraphe 3.4.4(B)). Sur la base du plan d'affaires attendu et de l'hypothèse structurante de la réalisation de l'augmentation de capital prévue dans le cadre de la Restructuration, le Groupe estime être en capacité d'assurer la continuité

de son exploitation sur douze mois et a conclu dans ce contexte qu'il était approprié d'appliquer le principe de continuité de l'exploitation pour la préparation de ses comptes consolidés.

Il existe un risque de remboursement anticipé de ses OCEANes au 1<sup>er</sup> janvier 2012 et son incapacité à honorer ses obligations à leur échéance si la Restructuration décrite au paragraphe 3.1.4 n'est pas réalisée. Les termes initiaux des OCEANes permettent à tout obligataire, à sa seule initiative, de demander le 1<sup>er</sup> janvier 2012 le remboursement anticipé de tout ou partie des obligations qu'il détient au prix de 21,94 euros par OCEANE. Si le cours de bourse des actions de la Société continue à être négocié avec une importante décote par rapport au prix de remboursement anticipé, la Société estime qu'il est quasiment certain que les obligataires demanderont le remboursement anticipé de leurs obligations. Si les obligataires venaient à exiger un remboursement anticipé le 1<sup>er</sup> janvier 2012, la Société estime qu'elle ne serait actuellement pas en mesure d'honorer le montant total du remboursement anticipé, soit 253 200 000 euros, et qu'une procédure collective devrait être ouverte.

Bien que la Société ait annoncé qu'elle était parvenue, le 29 décembre 2009, à un accord avec 65,5% des porteurs OCEANes et que les assemblées générales des obligataires et des actionnaires aient approuvé la Restructuration, respectivement le 18 février et le 19 mars 2010, la Restructuration demeure soumise à la réalisation de l'augmentation de capital au plus tard le 31 août 2010. Cette augmentation devra porter sur un montant minimal de 60 millions d'euros, pour laquelle des engagements de souscription irrévocables portant sur 45 millions d'euros devront être souscrits. Pour plus d'information sur la Restructuration, *cf.* paragraphe 3.1.4.

L'annexe aux comptes consolidés du Groupe pour l'exercice 2009 confirme d'ailleurs que :

- Afin de pouvoir continuer son développement, le Groupe procède actuellement à la Restructuration de son emprunt obligataire convertible et que cette Restructuration est soumise, à la date d'arrêté des présents comptes, à la réalisation d'une augmentation de capital minimale de 45 millions d'euros ;
- Un échec de la Restructuration de l'emprunt obligataire augmenterait le risque de non obtention des financements pour les projets éoliens en cours de développement et pourrait contraindre la Société à envisager une procédure de sauvegarde telle que prévue par la législation française, ce qui conduirait à une importante destruction de valeur ;
- Sur la base du plan d'affaires attendu et de l'hypothèse structurante de la réalisation de la Restructuration telle que décrite ci-dessus, le Groupe estime être en capacité à assurer la continuité de son exploitation sur douze mois (pour plus de détails, *cf.* note 2.1 des comptes consolidés pour 2009).

Dans ce contexte et afin d'améliorer sa situation de trésorerie, le Groupe a entrepris la cession de ses actifs non stratégiques. Plusieurs actifs non éoliens ont été cédés à la fin de 2008, ou depuis lors (Thenergo en décembre 2008, Biocarb en avril 2009, l'activité de développement hydraulique au Canada et deux centrales dispatchables en France en juillet 2009) et les actifs non éoliens restants sont en voie de cession (la filiale environnementale en France, Ecolutions et une centrale solaire en Allemagne). Le Groupe ne peut donner aucune assurance quant à la poursuite de la réalisation de ce programme de cession de ses actifs non stratégiques en 2010.

En 2009, le Groupe avait également établi un programme pour vendre plus de 200 MW de parcs et de projets éoliens afin de solidifier sa position globale de trésorerie, en lien avec la stratégie introduite par la précédente direction (septembre 2008 – février 2010) et approuvée par le Conseil d'administration. En 2009, en application de ce programme, le Groupe a vendu des projets et parcs pour un total de 234 MW (146 MW en Allemagne et 88 MW en France).

Conformément à sa stratégie, le Groupe continue de se concentrer sur la réalisation de cessions d'actifs et sur la gestion des coûts, ce qui contribue à restaurer sa position de trésorerie. En parallèle, le Groupe doit également entreprendre de nouveaux projets éoliens afin d'assurer son futur et de garantir un retour sur le capital investi par ses actionnaires. Il ne peut toutefois pas garantir qu'il parviendra à procéder en 2010 aux cessions de parcs éoliens dans les conditions de délais et termes financiers souhaités. Il ne peut également pas exclure qu'il ne parviendra pas à réaliser l'augmentation de capital nécessaire à la Restructuration. Dans de tels cas, le Groupe pourrait être confronté à une contraction grave de ses liquidités et sa capacité de financement pourrait être remise en cause, ce qui aurait des conséquences négatives sur sa situation financière et pourrait l'amener à demander l'ouverture d'une procédure collective, voire à cesser ses activités. Même en cas de succès de cette Restructuration, le Groupe pourrait être contraint de procéder à une nouvelle augmentation de capital dilutive pour financer son développement.

***5.1.2 La flexibilité financière et opérationnelle du Groupe a été limitée ou pourra être limitée par son niveau d'endettement. Si le Groupe ne génère pas suffisamment de flux de trésorerie pour honorer ses engagements financiers, il pourrait être contraint de remettre en cause sa stratégie ou réduire ses investissements voire être conduit à demander l'ouverture d'une procédure collective voire à cesser ses activités***

Au 31 décembre 2009, le Groupe avait un endettement net d'environ 396 millions d'euros.

A long terme, le Groupe risque de ne plus générer suffisamment de flux de trésorerie, ou de ne plus obtenir suffisamment de financements, pour satisfaire ses obligations relatives au service ou au refinancement de sa dette. Le niveau d'endettement important du Groupe peut notamment avoir les conséquences significatives suivantes :

- L'obligation imposée au Groupe de consacrer une part significative de ses flux de trésorerie au service de sa dette;
- La limitation de la capacité du Groupe, à long terme, d'obtenir un financement complémentaire pour financer ses besoins en fonds de roulement, ses investissements, ses acquisitions et ses obligations au service de la dette, ou sa capacité à refinancer l'endettement existant ;
- La limitation de la flexibilité du Groupe à planifier ou réagir aux changements des conditions de marché et des pressions concurrentielles ;
- La limitation, par le biais de *covenants* financiers restrictifs, la capacité du Groupe à vendre des actifs, à emprunter, à émettre des titres ou à s'engager dans des transactions avec ses filiales;
- Le placement du Groupe dans une situation désavantageuse par rapport à ses concurrents qui sont soumis à moins d'engagements financiers ;
- L'augmentation de la vulnérabilité du Groupe face à des conditions générales économiques et industrielles défavorables, y compris des augmentations des taux d'intérêt et des crédits ;
- La mobilisation des actifs du Groupe à titre de garantie; et
- L'augmentation du coût du service de la dette du Groupe dans l'éventualité où les engagements financiers seraient renégociés.

Les conséquences ci-dessus et d'autres facteurs pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, et les résultats du Groupe.



**5.1.3 Les engagements financiers du Groupe contiennent divers covenants susceptibles d'entraîner des obligations de remboursement anticipé s'ils ne sont pas respectés ou le remboursement d'autres engagements au titre de clauses de défaut croisé (cross default). Ceci pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, et les résultats du Groupe et le Groupe pourrait être conduit à demander l'ouverture d'une procédure collective voire à cesser ses activités. Ce dernier a déjà méconnu certains covenants et pourrait, à l'avenir, en méconnaître d'autres**

Certains engagements financiers souscrits dans le cadre d'accords de financement de projet nécessitent que le Groupe maintienne les ratios financiers, liés, entre autres, à son levier et à sa couverture du service de la dette (*covenants*). A défaut de se conformer à ces *covenants*, le Groupe pourrait se trouver dans l'obligation de rembourser de manière anticipée les financements correspondants. Au surplus, des dispositions applicables en cas de défaut croisé (*cross default*) sont susceptibles d'augmenter l'impact d'un défaut unique. Le Groupe ne peut garantir qu'il puisse, s'il ne respecte pas ses engagements financiers, renégocier ou obtenir des renoncations (*waivers*) pour ses manquements. Le remboursement anticipé des financements octroyés au Groupe aurait un effet défavorable significatif sur la liquidité, la situation financière et les résultats du Groupe et pourrait contraindre ce dernier à vendre ses actifs à des conditions de prix défavorables, à ouvrir une procédure collective voire à cesser ses activités.

En février 2010, une banque prêteuse, Südwestbank AG (« Südwestbank ») a réduit la ligne de crédit de 10 millions d'euros qu'elle avait accordée à THEOLIA Naturenergien d'un montant de 7 millions d'euros afin que le montant maximal de cette ligne corresponde aux montants déjà tirés par la société soit 3 millions d'euros. Südwestbank a ainsi mis en œuvre le droit discrétionnaire qu'elle détient aux termes de la documentation de financement de réduire à tout moment la ligne de crédit, en indiquant qu'elle était préoccupée par les incertitudes liées aux changements de management au sein de la Société et de THEOLIA Naturenergien. A la suite de cette réduction, une autre banque prêteuse du Groupe, Vorarlberger Landes und Hypothekenbank AG (« Vorarlberger ») a considéré que THEOLIA Naturenergien subissait une détérioration significative de sa situation financière (*wesentliche Verschlechterung des Vermögensverhältnisse*) et a, sur ce fondement, comme les termes et conditions de la ligne de crédit le lui permettent, réduit la ligne de crédit de 10 millions d'euros qu'elle avait accordée à THEOLIA Naturenergien de 7 millions d'euros afin que le montant maximal de cette ligne de crédit corresponde aux montants déjà tirés par la société (soit 3 millions d'euros).

Les conventions avec Südwestbank et Vorarlberger contiennent chacune une caution à hauteur de 7,5 millions d'euros apportée par la Société au titre des engagements de THEOLIA Naturenergien.

En février 2010, Südwestbank a indiqué par courrier qu'elle maintiendrait la facilité de crédit consentie à THEOLIA Naturenergien jusqu'au 30 juin 2010 (et ne demanderait donc pas le remboursement anticipé) à condition que la Restructuration soit approuvée par l'assemblée générale des actionnaires (ce qui a eu lieu le 19 mars 2010). Südwestbank avait également indiqué que sa décision serait influencée par le fait que tous les partenaires bancaires de THEOLIA demeurent stables et que Südwestbank puisse rencontrer le nouveau management de THEOLIA Naturenergien en avril 2010. Le 22 mars 2010, Südwestbank et Vorarlberger ont oralement indiqué qu'elles étaient prêtes à examiner les modalités d'une réouverture des lignes de crédit consenties à THEOLIA Naturenergien à leur niveau antérieur (10 millions d'euros chacune) à condition que l'augmentation de capital prévue dans le cadre de la Restructuration soit réalisée et qu'un nouveau management soit nommé au sein de THEOLIA Naturenergien.

Südwestbank a l'option, aux termes des contrats de financement, de mettre fin à la ligne de crédit et demander le remboursement de la ligne de crédit tirée ; de son côté, Vorarlberger pourrait estimer

malgré les discussions intervenues avec le Groupe que THEOLIA Naturenergien continue de subir une détérioration significative de sa situation financière et en conséquence exiger le remboursement anticipé de la ligne de crédit de 3 millions d'euros.

Si Südwestbank et/ou Voralberger exigent le remboursement anticipé des sommes dues au titre de leurs lignes de crédit, cela pourrait impacter l'activité du Groupe en Allemagne et constituer directement ou indirectement un cas de défaut pour la plupart des contrats de financement du Groupe, en France, en Allemagne et en Italie et en particulier au titre du contrat d'émission des OCEANes, ce qui pourrait alors déclencher l'obligation pour la Société de rembourser les OCEANes à tous les porteurs, soit un montant total d'environ 253,2 millions d'euros (plus les intérêts courus) (avant mise en œuvre de la Restructuration). Dans un tel cas, la Société serait contrainte de demander l'ouverture d'une procédure collective voire de cesser ses activités.

Par le passé, le Groupe n'a pas respecté certains engagements financiers (*covenants*) relatifs à certains contrats de financement. En particulier, en France, en Allemagne et au Maroc au cours des exercices 2008 et 2009. Ceci a conduit le Groupe à restructurer certaines dettes ou obtenir des renoncements (*waivers*) temporaires de la part de ses créanciers (*cf.* paragraphe 3.4.3(B)).

Au 30 juin 2009, le Groupe a méconnu certains engagements financiers requis dans le cadre du financement de deux fermes éoliennes en France et au Maroc, à savoir au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2009 les ratios minimum de couverture de la dette prescrits par la documentation de financement (*cf.* paragraphe 3.4.3(B)). Pour chacun de ces projets, aucune renonciation formelle (*waiver*) n'a été obtenue auprès des banques prêteuses (qui pourraient ainsi théoriquement se prévaloir d'un cas de défaut résultant du non respect de ces ratios) et le Groupe s'est conformé à ces engagements au 31 décembre 2009.

#### **5.1.4 Certains contrats de financement des sociétés du Groupe prévoient que les initiatives menées dans le cadre de la Restructuration constituent des cas de défaut**

Certains documents de financement de projet de sociétés du Groupe prévoient que les opérations récemment menées (telles que la nomination d'un mandataire ou la renégociation des OCEANes) par la Société dans le cadre de la Restructuration (*cf.* paragraphe 3.1.4) constituent des cas de défaut. Par conséquent, le Groupe a obtenu des renoncements (*waivers*) à se prévaloir de ces cas de défaut de la part des banques prêteuses pour un montant total de 59,9 millions d'euros au 31 décembre 2009:

- Pour le financement de 17 millions d'euros de la Centrale Éolienne de Seglien Ar Tri Milin (« CESAM ») et de la Centrale Éolienne de Fonds de Fresnes (« CEFF »), la Société a obtenu un *waiver* jusqu'au 31 juillet 2010 ;
- Pour le financement de 33 millions d'euros de la Centrale Éolienne des Plos (« CEPLO »), la Centrale Éolienne du Moulin de Froidure (« CEMDF ») et de la Centrale Éolienne de Sallen (« CESAL »), la Société a obtenu un *waiver* jusqu'à la plus proche des dates suivantes: (i) le 31 juillet 2010, (ii) la date à laquelle la Société ne respecte pas le calendrier annoncé de la Restructuration, (iii) 15 jours suivant la date du règlement-livraison de l'augmentation de capital devant être réalisée dans le cadre de la Restructuration et (iv) la fin du mandat *ad hoc* décrit au paragraphe 3.1.4.

Dans l'hypothèse où la Société ne réaliserait pas la Restructuration avant le 31 juillet 2010 et/ou si le mandataire *ad hoc* demeure en fonction au-delà de cette date, les banques concernées pourraient exiger le remboursement de leurs crédits. Le remboursement anticipé de ces financements mobiliserait d'important flux de trésorerie au sein du Groupe ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière et l'empêcher d'honorer ses engagements à l'égard d'autres prêteurs et également se traduire par la mise en œuvre de clauses de défaut croisé (*cross*

*default*) dans le cadre d'autres contrats de financement. A cet égard, veuillez vous référer au paragraphe 5.1.3. Ceci pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie et la situation financière du Groupe et pourrait empêcher le Groupe de développer ou d'acquérir des projets éoliens, le contraindre à vendre ses actifs dans des conditions de prix défavorables, à ouvrir une procédure collective voire à cesser ses activités.

***5.1.5 Des faiblesses des procédures de contrôle interne et de reporting financier du Groupe ont été identifiées. Si le Groupe ne met pas en œuvre les mesures appropriées pour y remédier, il pourrait avoir des difficultés à opérer le suivi de sa situation de trésorerie à très court terme***

Le Groupe a retraité certaines informations contenues dans ses états financiers pour les exercices 2007 et 2008 (cf. paragraphe 3.2.1(C) pour plus de détails) et ces retraitements ont révélé des difficultés quant à la fiabilité de son *reporting* financier.

Toutefois, depuis la clôture de l'exercice 2008, les causes de ces retraitements ont été analysées par le Groupe et les procédures de clôture ont été amendées en conséquence. En particulier, la Société exige désormais que les comptes sociaux de ses filiales significatives soient arrêtés par les Conseils d'administrations de ces filiales avant la date d'arrêté des comptes consolidés du Groupe par le Conseil d'administration de la Société.

Par ailleurs, le Groupe a reçu une lettre de Deloitte & Associés, un des ses Commissaires aux Comptes, le 2 février 2010 aux termes de laquelle il déclare n'avoir pas reçu de la précédente direction (en fonction de septembre 2008 au 9 février 2010) les informations nécessaires au contrôle de l'établissement de la situation de trésorerie du Groupe.

Suite à la lettre de Deloitte & Associés décrite ci-dessus, le Conseil d'administration a mandaté en qualité d'expert indépendant Grant Thornton afin de réaliser un diagnostic de la procédure de *reporting* de trésorerie du Groupe et de valider le montant exact de la trésorerie disponible au 31 décembre 2009. Le rapport en date du 31 mars 2010 a conclu à des faiblesses en matière de contrôle interne du Groupe sur le *reporting* financier en matière de trésorerie. Ces faiblesses incluent notamment :

- l'insuffisance des procédures de collecte, par la Société, d'information financière émanant des filiales étrangères et en particulier de l'Allemagne, rendant ainsi difficile la reconstitution et validation les données communiquées par les filiales et donc l'obtention de prévisions fiables de trésorerie ;
- la difficulté d'obtenir par anticipation une estimation pertinente de la trésorerie en raison de la faiblesse du système de prévision de trésorerie dans les filiales à très court terme ;
- le caractère erroné des informations financières fournies au Conseil d'administration quant au montant de la trésorerie disponible, prévisionnelle ou réelle ; et
- le manque de processus centralisé d'optimisation de la ressource trésorerie du Groupe.

Compte tenu de ces faiblesses, des travaux approfondis ont été menés par le Groupe afin de fiabiliser et valider les informations relatives à la trésorerie au 31 décembre 2009 telles que figurant dans les comptes annuels et consolidés et dans le présent rapport, ainsi que les prévisions de trésorerie utilisées pour justifier l'application du principe de continuité d'exploitation, fondé sur l'hypothèse de la réalisation de la Restructuration.

La Société est en train de définir des mesures permettant de remédier aux faiblesses constatées. Si le Groupe ne mettait pas en œuvre ces mesures et si, dans cette hypothèse, il décidait de ne pas reconduire les contrôles compensatoires décrits au paragraphe précédent, ceci pourrait avoir un

effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe à assurer le suivi de sa situation de trésorerie instantanée et le suivi de son risque de liquidité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable négatif sur la gestion de ses activités.

***5.1.6 Le Groupe a fait l'objet d'une sanction de l'AMF résultant de carences significatives de ses procédures de contrôle interne en matière d'évaluation de dépréciations des actifs. Si le Groupe ne résout pas ces difficultés, la pertinence des états financiers du Groupe pourrait être affectée.***

Le Groupe a fait l'objet d'une procédure de sanction conduite par l'AMF. Cette procédure a donné lieu au prononcé d'une sanction de 300 000 euros à l'encontre de la Société (cf. paragraphe 8.1), à raison des inexactitudes suivantes (contenues dans certaines communications au public) :

- caractère erroné de l'information relative au potentiel éolien de THEOLIA figurant dans le prospectus de transfert de cotation d'Alternext à Euronext en date du 26 juillet 2006, notamment celle ayant trait à l'existence d'un permis de construire en cours d'instruction sur le site d'Assérac ;
- caractère erroné des résultats figurant dans les comptes consolidés aux 30 juin 2005, 31 décembre 2006 et 30 juin 2007 du fait de l'absence de dépréciation des actifs liés à certains projets éoliens ;
- caractère erroné de l'information relative au montant de l'apport de son pôle environnement à Granit figurant dans le prospectus de transfert de cotation et le communiqué du 8 mars 2006 ;
- communication tardive par THEOLIA d'une information privilégiée la concernant relative à l'annulation de la cession de son pôle environnement à la société Granit ; et
- caractère trompeur de l'information relative à la cession de son pôle environnement figurant dans le communiqué du 27 décembre 2006.

Outre le départ du management du Groupe qui était en place lors de la survenance des faits reprochés par l'AMF, le Groupe a défini et mis en œuvre une procédure structurée de validation et de provisionnement éventuel de son potentiel éolien et de ses projets en développement. Si le Groupe décidait de ne plus appliquer cette procédure, il pourrait ne pas être en mesure d'apprécier les dépréciations d'actifs liés aux projets éoliens à effectuer et, de ce fait, de fournir une information périodique et des états financiers fiables. Dans ce cas, il pourrait faire l'objet de nouveau de sanction de la part de l'AMF ou de contentieux de la part de ses actionnaires ou entraîner une perte de confiance susceptible d'affecter son activité et sa situation financière.

***5.1.7 La Société et sa filiale marocaine, THEOLIA Emerging Markets, considèrent que l'ancien PDG de la Société, M. Jean-Marie Santander, a méconnu l'intérêt social de ces sociétés. Elles ont donc engagé diverses procédures civiles et pénales à l'encontre de ce dernier lequel a également introduit une action à l'encontre de certains administrateurs et du Directeur Général de la Société le 21 avril 2009***

Dans le cadre du contrôle de l'activité du Groupe par le Conseil d'administration, la Société a identifié certaines décisions de gestion prises par Monsieur Jean Marie Santander qu'elle considère non conformes à son intérêt social, en particulier certaines décisions liées à la filiale marocaine THEOLIA Emerging Markets (« TEM »). La Société ainsi que TEM ont engagé deux procédures civiles en France et au Maroc et une procédure pénale en France contre Monsieur Santander et certaines parties liées à ce dernier dans les conditions décrites ci-dessous au paragraphe 8.

Le 13 mars 2009, la Société a assigné Monsieur Santander (et les sociétés Athanor Equities et Global Ecopower) en responsabilité civile devant le Tribunal de Commerce de Marseille. La Société reproche

ainsi à Monsieur Santander (a) la création et l'animation d'un groupe concurrent de la Société alors qu'il dirigeait encore la Société, (b) l'utilisation et le débauchage de salariés de la Société, (c) des actes de concurrence parasitaires commis au préjudice de la Société, notamment par l'utilisation de l'image et de la notoriété de la Société, (d) des actes de concurrence commis dans le secteur de l'éolien avec la complicité de la société Global Ecopower et (e) le prononcé par l'AMF d'une sanction pécuniaire le 1<sup>er</sup> octobre 2009 (cf. paragraphe 8.1 ci-dessous). TEM a, de son côté, assigné Monsieur Santander, le 22 avril 2009, devant le Tribunal de Commerce de Casablanca en remboursement de la somme de 1 300 000 MAD (0,0898 MAD = 1 euro au 8 avril 2010), somme correspondant à la rémunération que la Société estime avoir été indûment perçue par Monsieur Santander lorsqu'il était Président et Directeur Général de TEM. Elle lui réclame par ailleurs le remboursement de 2 000 000 MAD (soit, environ 183 013,47 euros) hors taxes, somme versée en application d'une convention d'animation à la société luxembourgeoise Faracha (dont Monsieur Santander est l'administrateur unique) en l'absence de prestation tangible fournie à TEM par cette société.

Enfin, la Société et TEM ont déposé une plainte visant Monsieur Santander le 29 décembre 2009 auprès du Procureur de la République du Tribunal de Grande Instance de Marseille. Cette plainte, dont l'examen est actuellement en cours, dénonce des faits susceptibles d'être qualifiés d'abus de biens sociaux et de pouvoirs et d'abus de confiance.

Monsieur Santander conteste les griefs énoncés ci-dessus et a engagé, en sa qualité d'actionnaire de la Société, le 21 avril 2009 une action sociale (*ut singuli*) à l'encontre de certains administrateurs (MM. Eric Peugeot, Stéphane Garino, Georgius Hersbach, Louis Ferran et la société Sofinan Sprl) et du Directeur Général de la Société de septembre 2008 à février 2010 (Monsieur Marc van't Noordende). Cette action vise à faire condamner solidairement ces derniers à :

- garantir la Société des condamnations que le Tribunal de Commerce de Marseille serait amené à prononcer à l'encontre de cette dernière pour réparer (i) les préjudices de Monsieur Santander et ceux des sociétés Athanor Equities et Global Ecopower du fait de la procédure engagée par la Société, (ii) le préjudice allégué de Monsieur Santander du fait de la non-attribution par le Conseil d'administration d'actions gratuites, évalué à 574.714 euros, et
- réparer le préjudice qui aurait été causé à la Société du fait de « l'éviction brutale de Jean-Marie Santander, ainsi que [par] la gestion catastrophique de la Société qui s'en est suivie », qu'il évalue à la somme de 520 millions d'euros, laquelle correspondrait à la perte de capitalisation boursière de la Société depuis septembre 2008.

Malgré l'ensemble des diligences mises en œuvre par le Groupe préalablement à l'engagement des procédures judiciaires susmentionnées, il pourrait subsister d'autres cas de manquements potentiels qui n'auraient pas été identifiés et qui pourraient être susceptibles d'avoir un effet défavorable sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

#### **5.1.8 Le Groupe a révoqué ses directeurs généraux en février 2010, ce qui pourrait donner lieu à des actions judiciaires de la part de ces derniers contre la Société.**

En février 2010, le Conseil d'administration a révoqué Monsieur Marc van't Noordende, Directeur Général et Monsieur Olivier Dubois, Directeur Général Délégué en charge des Finances (cf. paragraphe 3.9.1). Monsieur Marc van't Noordende a également été révoqué de ses fonctions d'administrateur par l'assemblée générale des actionnaires du 19 mars 2010.

Aucune procédure judiciaire n'a été initiée dans ce cadre à la date de préparation du présent Rapport. Toutefois, il existe un risque que ces anciens dirigeants contestent en justice les circonstances ou les conséquences pécuniaires de leur révocation, ce qui pourrait entraîner le versement de dommages et intérêts par la Société et d'une indemnité de non concurrence (cf. paragraphe 6.4.7).

Par ailleurs, les contrats de mandat social conclus par la Société avec MM van't Noordende, et Dubois, prévoyaient que les 998 278 actions gratuites qui leur avaient été attribuées sous conditions de présence et de performance leur seraient considérées comme définitivement attribuées en cas de cessation de leur fonction à l'initiative de la Société. Même si la Société se réserve le droit de contester cette attribution définitive, elle pourrait être obligée, conformément aux normes comptables applicables, de comptabiliser, dans les comptes consolidés 2010, une charge jusqu'à un montant de 3,4 millions d'euros, montant qui pourrait être augmenté après prise en compte du mécanisme anti-dilution applicable à ces actions gratuites (cf. paragraphe 6.4.5). A titre indicatif, une augmentation de capital de 100 millions d'actions (telle qu'elle est envisagée dans le cadre de la Restructuration) pourrait donner lieu à la création de 3 millions d'actions supplémentaires en application de ce mécanisme anti-dilution.

Un contentieux entre la Société et ses anciens dirigeants pourrait au surplus porter atteinte à la réputation ou à l'image du Groupe (cf. paragraphe 5.1.9).

Ceci pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie et la situation financière du Groupe.

#### ***5.1.9 La réputation du Groupe pourrait subir un dommage compte tenu notamment de déclarations publiques sur sa situation financière et ses changements de direction du Groupe***

La réputation du Groupe pourrait subir un dommage compte tenu notamment de déclarations publiques sur la situation financière et des changements de direction du Groupe. Depuis 2008, le Groupe a été dirigé par trois directeurs généraux différents. Le Groupe a engagé des procédures judiciaires à l'encontre de son ancien Directeur Général, M. Jean-Marie Santander qui poursuit également certains dirigeants de la Société (cf. paragraphe 5.1.7, ci-dessus) et il est possible que les anciens dirigeants révoqués en février 2010 entament une action judiciaire à l'encontre de la Société (cf. paragraphe 5.1.8).

Au surplus, le Groupe a rendu public une importante contraction de ses liquidités et son incapacité à faire face à la probable demande de remboursement anticipé des OCEANes au 1<sup>er</sup> janvier 2012 (cf. paragraphe 5.1.1).

Ces déclarations publiques négatives sur le Groupe pourraient réduire la confiance du public à l'égard de ses activités, nuire à sa réputation vis-à-vis de ses clients et fournisseurs qui pourraient refuser de poursuivre leurs activités avec le Groupe et affecter ou limiter les sources de financement du Groupe. Enfin, de telles déclarations pourraient affecter les prévisions des investisseurs et analystes du secteur éolien et, par conséquent, entraîner la chute du cours de l'action de la Société.

#### ***5.1.10 Le Groupe a conclu et poursuit des conventions avec un actionnaire significatif et l'un de ses administrateurs pour la vente de fermes éoliennes.***

Le Groupe a conclu, et est susceptible de conclure à l'avenir, des conventions avec M. Willi Balz, un actionnaire de la Société détenant, directement et indirectement, environ 9% du capital de la Société et qui détient des intérêts significatifs sur le marché éolien en Allemagne. En octobre 2006 le Groupe a acquis THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH) (« THEOLIA Naturenergien ») d'une société détenue par M. Willi Balz, la société Windreich AG GmbH. Depuis 2007, THEOLIA Naturenergien est liée à Windreich AG par un contrat non exclusif de prestations de services pour l'acquisition et la vente de fermes éoliennes par THEOLIA Naturenergien (étant toutefois précisé que ce contrat a fait l'objet d'un avenant prévoyant une exclusivité au profit de Windreich AG pour l'exercice 2008). Au titre de ce contrat, Windreich AG a reçu au cours des exercices 2007, 2008 et 2009, respectivement environ 6,3; 2,2 (dus au titre de l'exercice 2007) et 0,2 millions d'euros de commissions. Au surplus, en 2009 Windreich AG a acquis du Groupe une ferme



éolienne en Allemagne pour un prix de cession de 43,9 millions d'euros. Il y a eu des désaccords dans le passé entre le Groupe et Monsieur Balz, qui ont conduit à des menaces de contentieux de la part de ce dernier (qui estimait notamment que des accords autres que les contrats détaillés au paragraphe 6.10, existaient entre le Groupe et lui, notamment en terme d'exclusivité). Le Groupe ne peut donc garantir qu'il n'y aura pas de contentieux à l'avenir avec Monsieur Balz.

Le Groupe a également conclu en 2009 une convention de prestations de services avec la société Hearstream Corporate Finance BV (« Heartstream »), une société contrôlée et dirigée par Monsieur Georgius Hersbach. Au titre de cette convention (non exclusive), Heartstream se voit attribuer une commission pour la cession d'une ferme éolienne en Allemagne. A la date du présent Rapport, la cession relative à cette ferme a fait l'objet d'un contrat de cession signé mais n'a pas encore été entièrement réalisée et Heartstream n'a reçu aucune somme au titre de cet accord ; il est toutefois prévu qu'une commission, dont les modalités de calcul sont décrites au paragraphe 6.10, lui soit versée compte tenu de l'implication de Georgius Hersbach dans l'organisation et la mise en œuvre de la cession.

Compte tenu de ces relations avec MM. Balz et Hersbach, le Groupe pourrait se trouver dans une situation de conflits d'intérêts. Bien que le Groupe ait établi des procédures de contrôle et de gouvernance interne quant à l'approbation des conventions avec des parties liées, aucune garantie ne peut être apportée quant à l'efficacité desdites procédures.

#### ***5.1.11 Certains actionnaires significatifs dont les intérêts diffèreraient de ceux d'autres actionnaires pourraient avoir une démarche active afin d'influencer la direction du Groupe***

En décembre 2009, la Société a annoncé son projet de Restructuration pour éviter une contraction de ses liquidités (à cet égard, cf. paragraphe 5.1.1, ci-dessus).

Le 29 janvier 2010, un groupe d'actionnaires, incluant M. Willi Balz et contrôlant ensemble environ 18% des droits de vote de la Société ont déclaré agir de concert (le « Concert Initial ») et leur intention de « soutenir la promotion de nouvelles stratégies vis-à-vis de la société auprès de ses dirigeants, de son Conseil d'administration, des actionnaires et du public ». Le 24 février 2010, un actionnaire, M. Michel Meeus (membre du Concert Initial) représentant environ 3% du capital de la Société, a demandé la révocation de quatre membres du Conseil d'administration et la nomination de trois nouveaux administrateurs (Messieurs Fady Khallouf, Gérard Creuzet et Michel Meeus) lors de l'assemblée générale du 19 mars 2010. Cette action a été entreprise par un membre du Concert Initial agissant seul (et non pour le compte du Concert Initial)

Par la suite, M. Balz s'est retiré du Concert Initial et, à la suite de discussions avec la Société, les autres membres du Concert, détenant approximativement 9% du capital de la Société (le « Nouveau Concert »), ont décidé de soutenir la Restructuration, le 11 mars 2010. Le Nouveau Concert a également retiré de l'ordre du jour de l'assemblée du 19 mars 2010, le projet de résolution relatif à la révocation de quatre membres du Conseil d'administration. Dans ce contexte, le Conseil d'administration a accepté la nomination de trois administrateurs proposée par M. Michel Meeus, (Messieurs Fady Khallouf, Gérard Creuzet et Michel Meeus) et l'ouverture du Conseil d'administration à trois nouveaux membres nommés par les principaux actionnaires de la Société (à l'exclusion des membres du Nouveau Concert) lors de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Le Nouveau Concert et/ou ses membres pourraient avoir des intérêts divergents de ceux d'autres actionnaires et tenter d'influencer la direction du Groupe. Il ne peut y avoir de garantie que les intérêts du Nouveau Concert et/ou de ses membres ne seraient pas divergents des intérêts du Groupe ou d'autres actionnaires. A cet égard, cf. paragraphe 5.1.10, ci-dessus.

***5.1.12 Les activités du Groupe peuvent continuer à être significativement affectées par le bouleversement des marchés internationaux du crédit et par l'incertitude du marché***

Le récent bouleversement des marchés internationaux du crédit, la réévaluation du risque de crédit et la détérioration des marchés financiers et immobiliers en général, particulièrement aux Etats-Unis et en Europe, ont contribué à la réduction de la consommation et de la croissance économique globale. Bien qu'affectant initialement les secteurs du logement, de la finance et des assurances, cette détérioration s'est étendue en une récession significative affectant entre autre l'économie européenne et, à travers d'autres secteurs, le marché éolien. La récession a eu des impacts négatifs sur la demande de sources d'énergie renouvelable et par conséquent sur l'électricité produite par les parcs éoliens développés par le Groupe. Par ailleurs, la reprise économique internationale observée fin 2009 risque d'être de courte durée et de ne pas concerner les industries ou marchés dans lesquels le Groupe est actif. Toute détérioration des conditions économiques pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe de plusieurs manières, notamment à travers une diminution des revenus issus de la vente d'électricité ou de parcs éoliens et un accès réduit au financement de projets éoliens, et pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la liquidité du Groupe, sa situation financière et ses résultats.

***5.1.13 Le nombre limité de fournisseurs d'équipements techniques nécessaires à la construction de parcs éoliens, en particulier turbines et mâts, allié au développement rapide de l'industrie éolienne, pourrait engendrer une forte demande et une augmentation des prix de ces équipements. Faute d'accords à long terme, le Groupe est plus exposé que ses concurrents ayant mis en place ce type d'accord***

La construction d'une ferme éolienne nécessite la livraison et le montage de nombreux éléments techniques, tels que des tours ou des aérogénérateurs, que seul un nombre limité de fournisseurs est en mesure de fournir au Groupe. En 2009, par exemple, les dix principaux fournisseurs de turbines représentaient au total 78,7% des parts de marché mondiales (Source : BTM Consult APS mars 2010). Les principaux fournisseurs de turbines sont présentés au paragraphe 1.4 du présent Rapport.

Compte tenu du développement rapide de l'industrie éolienne, de la forte demande des opérateurs et du nombre limité de fournisseurs, les prix des équipements techniques nécessaires à la construction des fermes éoliennes, en particulier les turbines, risquent d'augmenter significativement.

Les producteurs de turbines éoliennes sont confrontés à des demandes croissantes d'opérateurs. Or, le Groupe ne disposant pas de contrats de fourniture à long terme, il s'expose aux risques d'augmentation des prix et de rupture d'approvisionnement. Dans ce cas, certains fournisseurs pourraient ne plus être en mesure de proposer des contrats au Groupe et favoriser l'approvisionnement de clients disposant d'engagements à long terme, notamment des concurrents du Groupe. Enfin, compte tenu de l'augmentation de la taille des projets éoliens, parfois détenus par d'importants distributeurs d'électricité, le Groupe pourrait entrer en concurrence pour la fourniture de turbines avec des groupes disposant de ressources financières supérieures.

Le Groupe estime que les turbines représentent environ 75% du coût d'un projet éolien. En conséquence, toute augmentation du prix des turbines pourrait avoir un impact significatif direct et défavorable sur les coûts opérationnels du Groupe. L'inflation des prix des turbines se traduirait également par un coût de base des actifs plus élevé, nécessitant pour le Groupe d'accroître son financement par la dette, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Dans des pays comme la France ou l'Allemagne, dans lesquels le Groupe est lié par un système de tarifs fixes et par des obligations



d'achat pour les parcs exploités en compte propre, le Groupe ne peut pas répercuter l'augmentation du prix des turbines sur les prix de vente d'électricité. En définitive, l'augmentation du prix des équipements techniques pourraient avoir des conséquences significatives défavorables sur les coûts opérationnels du Groupe, son niveau d'endettement, sa capacité à maintenir son approvisionnement et ses délais de développement.

Pour le développement de ses projets éoliens, le Groupe favorise une approche au cas par cas. Il sélectionne le fabricant en fonction du modèle de turbines le plus approprié aux spécificités du site afin d'en optimiser la performance et en fonction de la capacité du fournisseur à assumer la maintenance des installations. Au 31 décembre 2009, les achats réalisés auprès des dix fournisseurs les plus importants du Groupe (en valeur monétaire d'achat) se sont élevés à 56,3 millions d'euros pour l'ensemble du Groupe, représentant 43,5 % de l'ensemble des achats réalisés sur l'exercice. Le fournisseur le plus important représente 12,7 millions d'euros d'achats et 9,9 % de l'ensemble des achats réalisés. Les cinq fournisseurs les plus importants du Groupe, quant à eux, représentent 41,4 millions d'euros d'achats et 32,1 % de l'ensemble des achats réalisés. Le Groupe n'a pas de contrat cadre de fourniture en vigueur pour ses approvisionnements en turbines et n'est donc pas contraint par des engagements commerciaux et financiers importants à long terme. Le Groupe dispose donc de la plus grande latitude dans la sélection de ses fournisseurs pour chacun de ses projets éoliens. Cette approche permet au Groupe d'utiliser un panel plus large de fournisseurs et réduit le risque de dépendance vis-à-vis d'un fournisseur. Elle expose cependant le Groupe à deux principaux risques:

- Le risque lié à l'augmentation du prix des approvisionnements en turbines : dans un contexte de hausse de la demande liée à la croissance du marché et compte tenu du nombre limité de fournisseurs, le prix des équipements nécessaires à la construction d'une ferme éolienne a significativement augmenté au cours des dernières années. En fonction de l'évolution future du marché, un risque d'inflation du prix de ces composants persiste. Une augmentation du prix des turbines pourrait nuire à la rentabilité de certains projets éoliens en développement ;
- Le risque lié à la disponibilité des équipements nécessaires : en fonction de la demande constatée sur le marché, certains fournisseurs pourraient ne plus être en mesure de répondre aux besoins du Groupe ou de privilégier les acteurs les plus puissants financièrement du marché. Aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que les principaux fournisseurs du Groupe pourront faire face à leurs engagements dans les délais convenus et que le Groupe n'aura pas à subir de retard dans la livraison.

Une augmentation du prix des approvisionnements ou une intensification du risque lié à la disponibilité des équipements nécessaires à la construction des fermes éoliennes ou toute incapacité d'un fournisseur à remplir ses obligations, notamment en matière de maintenance, sur les projets et parcs éoliens du Groupe, pourraient nuire à la rentabilité d'un projet et pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats d'exploitation du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs (notamment au regard des financements en place, pour lesquels la survenance d'un tel évènement pourrait entraîner une exigibilité anticipée).

***5.1.14 Le développement des projets éoliens du Groupe implique des investissements importants. Le Groupe peut avoir des difficultés à financer ces investissements dans des délais acceptables et il ne peut y avoir de garantie que les opérations du Groupe vont générer des flux de trésorerie d'un montant suffisant pour rembourser sa dette***

L'industrie éolienne est basée sur une forte demande d'investissements. La réussite du Groupe dépend en grande partie de sa capacité à développer son portefeuille de projets éoliens destinés à la vente et à la production d'électricité. Cette stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » requiert des

investissements importants. Dans le cadre de ses activités, le Groupe est amené à engager des investissements pour des projets (notamment en matière d'achat de turbines) alors même que le financement bancaire de ces projets n'est pas sécurisé.

Historiquement, le financement de la dette représentait environ 65 à 90 % de la valeur totale de l'investissement dans le projet. Récemment, la crise des marchés financiers internationaux a significativement diminué le montant et augmenté le coût de ces financements.

Le Groupe a subi les conséquences défavorables de la contraction du crédit, de la dégradation des conditions de financement, de l'allongement des délais de structuration des dossiers de financement et de la nécessité de recourir à des structures en «club deal» plus longues à mettre en place. Au surplus, les incertitudes liées à un éventuel remboursement anticipé de l'OCEANE dès le 1er janvier 2012 en cas d'échec de la Restructuration (cf. paragraphe 3.1.4 ci-dessus) font peser un risque supplémentaire sur la capacité du Groupe à maintenir son accès aux financements de projets. Dans le contexte économique mondial actuel et compte tenu de sa situation financière, le Groupe ne peut garantir qu'il sera en mesure de lever les financements nécessaires à son développement et lui permettant de faire face à ses engagements, notamment en matière d'achat de turbines.

Ceci pourrait contraindre le Groupe à poursuivre ses investissements au titre de projets non financés, à suspendre ou interrompre le développement ou la construction de ses projets ou les céder à des tiers ou encore de procéder au stockage de ses turbines. Ceci pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats d'exploitation du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs voire amener le Groupe à demander l'ouverture d'une procédure collective ou à cesser ses activités.

Pour plus d'information sur l'endettement actuel du Groupe, cf. paragraphe 3.4.3.

#### ***5.1.15 Le chiffre d'affaires du Groupe tiré des ventes de parcs éoliens pourrait varier d'un exercice à l'autre***

Dans les pays où il est présent, le chiffre d'affaires du Groupe fluctue d'un exercice à l'autre notamment en fonction des parcs éoliens mis en service ou vendus. Or, le Groupe ne peut assurer qu'il pourra procéder à la cession de l'ensemble des parcs éoliens qu'il envisage de céder conformément à sa stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » dans les délais et aux prix de cession attendus. Au surplus, sa stratégie est susceptible d'évolutions, comme cela a été le cas par le passé.

Ainsi, le Groupe a eu un chiffre d'affaires de 328 millions d'euros en 2009, contre 70 millions d'euros en 2008 et 288 millions d'euros en 2007.

Le chiffre d'affaires et le résultat du Groupe peuvent donc varier significativement d'un exercice à l'autre. Par conséquent, le chiffre d'affaires du Groupe pour un exercice social donné pourrait ne pas refléter nécessairement l'évolution de ses activités à plus long terme et ne pas être un indicateur pertinent de ses résultats futurs. Aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que les profits futurs du Groupe seront conformes aux prévisions des investisseurs.

#### ***5.1.16 Le Groupe a déjà rencontré des difficultés pour réaliser certaines cessions d'actifs dans les délais et conditions prévus et pourrait rencontrer des difficultés similaires à l'avenir***

Le chiffre d'affaires issu de la cession de fermes éoliennes représentait 71% de l'ensemble du chiffre d'affaires du Groupe au 31 décembre 2009. Par ailleurs, le Groupe procède à la cession d'actifs non éoliens. La rentabilité et la trésorerie du Groupe dépendent particulièrement de la réalisation de ces cessions. Or, le Groupe pourrait ne pas être en mesure de trouver des acquéreurs pour ses actifs

dans des conditions financières satisfaisantes. De plus, certains analystes du secteur des énergies renouvelables observent récemment une dépréciation des actifs éoliens.

La cession d'une ferme éolienne peut être soumise à des conditions suspensives liées à l'obtention d'un financement par l'acheteur. Compte tenu de la crise financière, la capacité de financement de certains acquéreurs a été considérablement remise en cause. Ainsi, en 2008, le Groupe a dû annuler deux ventes conclues fin 2007 du fait de l'incapacité des acquéreurs à obtenir leur financement. Si la crise se poursuit, le Groupe pourrait être confronté à des difficultés pour mettre en œuvre les cessions dans les délais prévus et dans des conditions satisfaisantes les besoins de trésorerie et la stratégie du Groupe.

Le Groupe pourrait être confronté à d'autres difficultés pour réaliser les cessions d'actifs envisagées. Des fluctuations de valorisations des parcs éoliens, la concurrence avec d'autres développeurs éoliens (incluant certains actionnaires du Groupe) pour la cession des fermes ou les difficultés liées à l'audit des acquéreurs pourraient entraîner des retards dans la réalisation des cessions ou leur annulation. L'annulation de la cession d'un parc éolien pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière et les flux de trésorerie du Groupe et sa trésorerie disponible pour financer son besoin en fonds de roulement et son développement futur.

***5.1.17 Divers évènements se produisant au cours de la phase de construction des parcs éoliens pourraient entraîner des retards importants dans leur construction et leur mise en service***

Pendant la phase de construction des parcs éoliens, le Groupe peut rencontrer des obstacles variés, notamment des conditions climatiques défavorables, des difficultés de raccordement aux réseaux, des défauts de construction, des retards ou des défauts de livraison par les fournisseurs, des retards imprévus dans l'obtention des permis et autorisations, des délais techniques imprévus ou encore des recours engagés par des tiers.

Ces évènements pourraient conduire à des retards importants dans la construction et la mise en service des fermes éoliennes, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les flux de trésorerie, les résultats opérationnels et la situation financière du Groupe. En outre, certains de ces évènements pourraient conduire, en fonction des obligations contractuelles sous-jacentes, au paiement de pénalités de retard ou d'autres coûts supplémentaires pour le Groupe.

Le Groupe a, le plus souvent, recours à des contrats clé en main faisant reposer le risque de coût et de délai sur le fournisseur. Ainsi, dans une certaine limite, les surcoûts restent à la charge du fournisseur et les retards dans la mise en service sont compensés par des indemnités. Dans les cas où une structure clé en main n'est pas possible, le Groupe dispose d'une forte expérience dans l'organisation des schémas contractuels de construction et cherche à allouer chaque risque à la partie la plus à même de savoir le maîtriser. Cependant, le Groupe ne peut garantir que ces mesures seront suffisantes pour empêcher ou compenser un retard significatif. En particulier, si ce retard est dû au fournisseur, l'indemnité que celui-ci pourrait être amené à payer ne le sera probablement que dans des délais très longs.

***5.1.18 L'implantation d'un parc éolien nécessite un raccordement au réseau électrique national afin de transporter et de distribuer l'électricité. Le Groupe ne peut pas garantir qu'il obtiendra suffisamment de raccordements pour ses projets futurs dans les délais et les coûts envisagés***

L'implantation d'une ferme éolienne nécessite un raccordement au réseau national de transport ou de distribution de l'électricité. Compte tenu de la distance parfois importante entre le site d'implantation de la future centrale et le réseau de transport et de distribution et des files d'attente de développeurs aux points de raccordement, le Groupe ne peut garantir qu'il obtiendra les

raccordements réseau suffisants, dans les délais et coûts envisagés. Des retards dans les projets, la transmission et la distribution des réseaux pourraient retarder la date du début d'exploitation de nouveaux parcs éoliens, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les flux de trésorerie et les résultats d'exploitation du Groupe.

***5.1.19 Le Groupe effectue des acquisitions ou des investissements dans le cadre de sa stratégie « Développer, Exploiter et Vendre ». Si le Groupe règle ces acquisitions ou investissements en actions, les porteurs actuels de titres pourraient subir une dilution substantielle. De telles transactions entraînent plusieurs risques et pourraient ne pas être rentables, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats d'exploitation et la situation financière du Groupe***

Le Groupe effectue et pourra effectuer à l'avenir des acquisitions ou des investissements financiers dans le cadre de sa stratégie « Développer, Exploiter et Vendre » (cf. paragraphe 3.1.1). De plus, le Groupe pourra décider d'effectuer de nouvelles acquisitions ou investissements dans une perspective de croissance. Certaines de ces acquisitions ou investissements pourront être rémunérés en actions, ce qui pourrait avoir un effet dilutif pour les porteurs actuels de titres, notamment les actionnaires.

De telles transactions comportent certains risques liés à l'intégration des activités et des personnels transférés, l'incapacité de mettre en œuvre les synergies escomptées, la difficulté à maintenir des standards uniformes, les contrôles, les politiques et procédures, la découverte de passifs ou de coûts inattendus, ou des réglementations applicables à de telles transactions. De plus, les conditions de financement des projets pourraient avoir un effet défavorable sur la situation financière du Groupe notamment s'il recourt à l'endettement pour les financer. Ce risque pourrait plus généralement avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, le résultat d'exploitation ou la situation financière du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

En outre, en Allemagne, le Groupe achète généralement des projets éoliens à la fin de la phase de développement. Le Groupe pourrait ne pas être en mesure de mener à bien la construction et les phases opérationnelles de tels projets, limitant les flux de trésorerie attendus de ces acquisitions ou investissements et, potentiellement, la réalisation de pertes sur ces acquisitions ou investissements. Cela pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie, la situation financière et l'activité du Groupe.

***5.1.20 Dans plusieurs pays, le Groupe conduit ses activités en coopération avec un partenaire local, la survenance de désaccords avec un ou plusieurs partenaires pouvant amener à la remise en cause d'un ou plusieurs projets serait susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs***

Dans des pays émergents, et notamment en Inde et au Brésil, le Groupe tente de développer ses activités au travers de partenariats avec des intervenants locaux connaissant le marché local de l'énergie éolienne. Le partenaire est notamment chargé de la recherche et de la réalisation de nouveaux projets, notamment en matière de relations avec les autorités locales. Lorsque ces partenariats sont mis en œuvre par la création d'entités communes, le Groupe n'en exerce pas toujours intégralement le contrôle, tant sur le plan économique que sur le plan juridique.

De plus, en Allemagne et en Italie, le Groupe peut être amené à co-développer certains projets, en partenariat avec ses développeurs locaux. La survenance de désaccords avec un ou plusieurs partenaires du Groupe pourrait impacter négativement les projets du Groupe et également avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou le résultat d'exploitation du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

***5.1.21 Dans le cadre d'un contrat de vente d'électricité à long terme de la ferme éolienne à Tanger (Maroc) exploitée par le Groupe, le cocontractant du Groupe (l'ONE) a la faculté unilatérale de mettre un terme au contrat de vente à long terme d'électricité, contre le versement d'une indemnité significativement inférieure au prix d'acquisition du parc***

Au Maroc, la ferme éolienne de Tanger a conclu un contrat de vente à long terme de son électricité à un tarif fixé avec l'Office National de l'Electricité (« ONE »), lequel constitue l'unique distributeur et l'autorité régulatrice de l'énergie électrique au Maroc. Sans la mise en œuvre d'un contrat de vente avec l'ONE, une ferme éolienne en exploitation ne disposerait d'aucun moyen de distribution et de vente de l'électricité produite.

Conformément aux accords conclus avec l'ONE, l'ONE peut, à tout moment à compter du 30 août 2010, mettre un terme à ce contrat de vente moyennant le paiement d'une indemnité contractuellement prévue, fixée à environ 17 millions de dollars US si la faculté de résiliation est mise en œuvre par l'ONE en 2010, ce montant diminuant ensuite au fur et à mesure des années, conformément aux termes du contrat. Cette indemnité est significativement inférieure au prix d'acquisition initial de 45 millions d'euros versé par le Groupe pour l'acquisition de la ferme éolienne de Tanger. Or, cette résiliation conduirait à l'incapacité de la ferme de Tanger de distribuer et vendre l'électricité produite, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les flux de trésorerie et le résultat d'exploitation de la filiale marocaine du Groupe. En particulier, la résiliation des accords par l'ONE en 2010 se traduirait par une perte nette de 9,2 millions d'euros (sur la base du taux de conversion euro/dollar au 12 avril 2010) dans les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

A ce jour, l'ONE n'a pas manifesté auprès du Groupe l'intention de mettre en œuvre cette clause. De ce fait, la Société a évalué les actifs de CED dans ses comptes en valeur d'utilité (soit 23,8 millions d'euros au 31 décembre 2009) et non en valeur de cession.

De plus, le Groupe étudie actuellement en détail les opportunités d'optimisation liées à ce site exceptionnellement venté : le Groupe souhaite en effet négocier avec l'ONE le « *re-powering* » et l'extension significative de ce parc éolien.

L'échec de ces négociations et la résiliation du contrat par l'ONE pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou le résultat d'exploitation du Groupe.

***5.1.22 Le Groupe est confronté à des concurrents susceptibles de disposer de ressources supérieures***

Le Groupe est confronté à la concurrence d'autres acteurs du secteur éolien susceptibles de disposer de ressources financières, humaines et techniques plus importantes et de réseaux plus développés au sein de ce secteur. Dans les secteurs des énergies renouvelables, la concurrence se concentre essentiellement sur l'accès aux sites disponibles, la performance des sites en production, la qualité des technologies employées, et le prix facturé. Certains concurrents du Groupe, cherchant à se développer dans le secteur des énergies renouvelables, y compris des producteurs d'électricité établis en Europe et de grands groupes internationaux, ont plus de capacité financière que THEOLIA, ce qui leur permet d'acquérir de nouveaux projets et d'augmenter leurs parts de marché dans ce secteur. Ce risque est aggravé par la fragilité financière du Groupe.

***5.1.23 Des variations de taux d'intérêt pourraient augmenter significativement les coûts de financement et de couverture du Groupe et avoir des conséquences défavorables sur ses activités, sa situation financière et ses résultats***

Au 31 décembre 2009, le Groupe avait un endettement de 490 millions d'euros dont 26,5 % du montant était à taux variable. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, le Groupe a versé 14,9

millions d'euros au titre d'intérêts d'emprunts. Le Groupe est soumis au risque de fluctuation des taux d'intérêts qui pourrait augmenter ses intérêts en particulier compte tenu de son niveau d'endettement dans le contexte économique actuel. Si l'augmentation des taux d'intérêt est significative, le Groupe pourrait se retrouver dans l'incapacité de générer suffisamment de flux de trésorerie pour financer ses obligations à l'égard des porteurs d'OCEANES ou des autres prêteurs.

#### *5.1.24 La stratégie d'expansion du Groupe l'expose à des risques notamment sociaux, économiques et politiques inhérents aux marchés émergents*

La stratégie d'expansion internationale du Groupe se concentre sur des projets de développement éoliens au Brésil, en Inde et au Maroc. Les exploitations actuelles du Groupe sont concentrées sur les marchés en Allemagne, en France et en Italie, lesquels sont fortement réglementés comparés aux marchés émergents. Comme le Groupe accroît sa présence au Brésil, en Inde et au Maroc, celui-ci sera exposé à un éventail plus large et un degré de risques plus important que les risques associés aux marchés plus développés, incluant dans certains cas des risques politiques, économiques ou juridiques plus importants.

Les marchés émergents visés actuellement par le Groupe ou dans lesquels il pourrait se développer à l'avenir, pourraient être caractérisés par les risques suivants :

- des difficultés ou retard pour l'obtention des permis et autorisations requis ;
- des infrastructures défectueuses qui pourraient affecter la construction des fermes éoliennes ou la transmission et la distribution de l'électricité produite ;
- des difficultés liées au recrutement et à la gestion des personnels nécessaires dans ces différents pays ;
- l'instabilité politique, sociale ou économique, le terrorisme, ou les guerres ;
- des difficultés pour assurer le respect des droits du Groupe ;
- l'interventionnisme des pouvoirs publics ;
- des différences culturelles susceptibles de limiter la capacité du Groupe à faire face à ses concurrents locaux et aux sociétés internationales disposant d'une expérience plus importante en matière d'implantations dans les marchés émergents;
- des risques de taux de change dus à l'enregistrement des actifs et passifs en devise ;
- des contraintes juridiques et/ou fiscales pour rapatrier les profits générés dans d'autres Etats ;
- des délais de paiement plus longs et des difficultés pour collecter les sommes dues ;
- le risque que les standards de comptabilité, d'audit et d'information financière ne correspondent pas toujours aux normes IFRS et ne soient pas équivalents à ceux applicables dans la plupart des économies des marchés développés.

Les économies émergentes sont plus dynamiques et généralement soumises à une plus grande volatilité que les économies plus développées. La croissance des marchés marocain, indien et brésilien que le Groupe est susceptible à ce jour de ralentir. Le succès du Groupe dans ces pays dépend en partie de sa capacité à s'adapter à leurs changements économiques, culturels, sociaux, légaux et politiques rapides. Si le Groupe n'est pas en mesure de gérer les risques associés à cette expansion dans les marchés émergents, son activité, sa situation financière et son chiffre d'affaires pourraient être significativement affectés.



#### ***5.1.25 Le risque de contentieux est inhérent aux activités du Groupe***

Le Groupe est exposé à un risque de contentieux avec ses clients, fournisseurs, salariés, et tout tiers se prévalant d'un dommage en matière de santé, d'environnement, de sécurité ou d'exploitation, d'une nuisance, d'une négligence, ou de non respect d'une obligation contractuelle, réglementaire ou légale, susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et le chiffre d'affaires du Groupe.

De plus, les permis de construire et autorisations d'exploitation pour la construction de projets éoliens font parfois l'objet de recours en raison d'une opposition des communautés à l'éolien ou d'autres objections à l'utilisation du sol. Le succès systématique du Groupe face à ces recours ne peut être garanti, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le développement de ses projets.

Ces risques et autres risques associés pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et le chiffre d'affaires du Groupe.

#### ***5.1.26 Si les filiales du Groupe devaient méconnaître certaines obligations garanties par des engagements hors bilan de la Société, les contreparties pourraient demander à la Société d'honorer ces engagements***

Au 31 décembre 2009, le montant total des engagements hors bilan chiffré s'élevait à 166,7 millions d'euros.

Dans le cadre de ses activités, le Groupe consent certains engagements hors bilan pour obtenir des financements et soutenir ses filiales directes et indirectes. Les principaux engagements hors bilan sont décrits au paragraphe 3.5. En consentant des garanties pour couvrir certains engagements de ses filiales, le Groupe pourrait être contraint de rembourser les prêteurs de certains projets de financement ou payer les sommes dues aux créanciers commerciaux (tels que les fournisseurs d'équipement) ou clients si un projet éolien ne parvenait pas à aboutir ou une ferme éolienne devenait insolvable. Dans ce cas les créanciers pourraient exercer la sûreté ou la garantie consentie par le Groupe. Les versements correspondants effectués par le Groupe pourraient avoir un effet défavorable significatif sur sa trésorerie, sa situation financière ou ses résultats.

#### ***5.1.27 Le plan de développement à court terme du Groupe pourrait entraîner une concentration de ses activités en Italie***

Compte tenu de son portefeuille actuel de projets, y compris notamment la part des projets en phase avancée de développement (permis obtenus), le Groupe pourrait engager une part substantielle de ses investissements en Italie (cf. paragraphe 1.2). De ce fait, le Groupe augmenterait la part de ses activités réalisées en Italie, pays qui présente des incertitudes liées aux tarifs de rachat et aux risques de contentieux énoncés respectivement aux paragraphes 5.2.4 et 5.2.7 du présent Rapport. Afin de limiter le poids de ses investissements en Italie, le Groupe envisage de procéder à la cession des participations minoritaires des projets ou sociétés qu'il détient dans ce pays. La concentration des activités du Groupe en Italie pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie, la situation financière ou les résultats du Groupe.

#### ***5.1.28 Le Groupe a récemment nommé un Président Directeur Général et un Directeur Général Délégué Finances qui pourraient ne pas être au fait de certains aspects de l'activité du Groupe***

Monsieur Eric Peugeot a été nommé le 9 février 2010 en qualité de Directeur Général ; il était Président du Conseil d'administration de la Société depuis le 29 septembre 2008. Il a exercé auparavant des fonctions de responsable du merchandising Europe pour les automobiles Peugeot et de Directeur Sponsoring et Partenariats pour les automobiles Peugeot. Il occupe divers mandats d'administrateur au sein du groupe Peugeot mais également en dehors de ce groupe.

Monsieur François Rivière a été nommé le 9 février 2010 en qualité de Directeur Général Délégué. Il a plus de 20 ans d'expérience au sein de directions financières ; il a été notamment Directeur Financier d'entreprises telles que Saint Gobain Desjonquères, Oberthur Card Systems, Wilson Gestion et du Groupe Prouvost.

Du fait de la récente nomination de Messieurs Eric Peugeot et François Rivière, ces derniers pourraient ne pas être au fait de certains aspects de l'activité du Groupe. Ils bénéficient néanmoins de l'expérience de Monsieur Jean-François Azam (nommé Directeur Général Délégué Opérations le 9 février 2010 et qui était Directeur Général des activités françaises du Groupe depuis 2006) et des équipes du Groupe.

***5.1.29 Le Groupe pourrait ne pas être en mesure de retenir ses dirigeants et collaborateurs clefs et d'attirer de nouveaux personnels qualifiés.***

Les succès futurs du Groupe dépendent notamment de sa capacité à retenir son Président Directeur Général, son Directeur Général Délégué Opérations, et le Directeur Général de sa filiale italienne Maestrale (cf. paragraphe 1.2.2 sur les circonstances de l'acquisition Maestrale) et d'autres managers qui ont une expérience approfondie du marché éolien. Il ne peut y avoir aucune garantie que les collaborateurs expérimentés du Groupe demeureront employés au sein du Groupe. Si certains collaborateurs expérimentés devaient quitter le Groupe, ce dernier pourrait ne pas être en mesure de les remplacer dans des délais satisfaisants avec des personnes expérimentées. Ainsi, par exemple, le responsable des activités en Allemagne a quitté la société le 31 mars 2010 sans qu'à la date de son départ son remplaçant n'ait été nommé. Ce remplaçant, désormais identifié, devrait rejoindre la filiale allemande du Groupe dans les prochaines semaines. Dans l'intervalle, Monsieur Jean-François Azam, Directeur Général Délégué Opérations, assure les fonctions de dirigeant de cette filiale.

Au surplus, la réussite de la stratégie d'implantation du Groupe suppose une connaissance approfondie du marché éolien. Le départ de collaborateurs expérimentés ou l'incapacité du management à mobiliser leur savoir-faire dans le domaine éolien pour mettre en œuvre la stratégie du Groupe est susceptible d'avoir des effets défavorables significatifs sur l'activité, la situation financière et les résultats du Groupe.

***5.1.30 Les activités du Groupe sont exposées à des risques inhérents à la construction et à l'exploitation de centrales, tels que des pannes, des défauts de fabrication et des désastres naturels. Le Groupe ne peut pas garantir que ses polices d'assurance sont et seront suffisantes pour couvrir les pertes éventuelles pouvant résulter de tels événements***

Les activités du Groupe sont exposées aux risques inhérents à la construction et à l'exploitation de centrales, tels que des pannes, des défauts de fabrication et des désastres naturels.

Le Groupe a souscrit, auprès de la compagnie d'assurances AIG Europe (Chartis), une assurance portant sur les projets de construction, une assurance responsabilité civile en France qui couvre les sociétés du Groupe en France contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile qu'elles pourraient encourir du fait des dommages corporels, matériels ou immatériels. Cette garantie s'exerce notamment en cas de dommages causés à autrui du fait des sociétés couvertes par le contrat d'assurance ou du fait des personnes dont elle doit répondre ou des choses dont elles ont la garde.

Par ailleurs, le Groupe conserve auprès de la compagnie CNA une assurance relative à la responsabilité civile des mandataires sociaux.

Le Groupe conserve des polices d'assurance au bénéfice de ses parcs éoliens pendant leur phase de construction d'une part, et pendant leur phase d'exploitation d'autre part.



Ainsi, le Groupe souscrit lors de la phase de construction de ses projets éoliens les assurances suivantes :

- une police d'assurance couvrant les divers risques de chantier dits « Tous Risques Chantier » : pour la période de construction jusqu'à la réception des ouvrages, cette assurance garantit l'ensemble des intervenants à la construction, y compris l'organisme de financement, le cas échéant, et couvre les dommages matériels, y compris l'incendie, le bris de machines, l'explosion de l'ouvrage (matériel et génie civil) et les pertes financières consécutives à un dommage matériel ou à une panne ;
- une assurance « Transport » : dans certains cas, le Groupe choisit de souscrire également une assurance « Transport » prévoyant la couverture des dommages matériels des biens transportés (et des pertes financières y afférentes) qui constituent des transports « stratégiques » ;
- une assurance « dommages ouvrage ».

En outre, le Groupe conserve de nouvelles assurances lorsque la phase d'exploitation commence. Elles couvrent les incendies et risques annexes, les bris de machines, les pertes d'exploitation, la responsabilité civile d'exploitation et les catastrophes naturelles.

Le Groupe est protégé par les garanties contractuelles souscrites par ses sous-traitants garantissant les désordres et dommages dont les constructeurs sont responsables.

Par ailleurs, le Groupe est protégé par les garanties contractuelles données par les fournisseurs de turbines éoliennes, couvrant le préjudice subi en cas de fonctionnement défectueux de ces turbines (y compris notamment les pertes d'exploitation liées au dysfonctionnement des équipements ainsi qu'aux coûts de remplacement des pièces défectueuses).

Néanmoins, ces assurances peuvent être soumises à des franchises importantes et 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 de certains événements. Au surplus, les polices d'assurance du Groupe sont soumises à des révisions annuelles par les assureurs et le Groupe pourrait ne pas être en mesure de les maintenir ou, du moins, de les maintenir à un coût acceptable. De même, les garanties contractuelles souscrites par les sous-traitants et fournisseurs peuvent s'avérer insuffisantes, difficiles à mettre en œuvre voire inefficaces si le cocontractant refuse ou n'est pas en mesure de les honorer. Si le Groupe devait subir un dommage important partiellement ou pas assuré ou couvert par des garanties contractuelles, les coûts correspondants pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses flux de trésorerie, sa situation financière ou ses résultats.

#### ***5.1.31 Le Groupe pourrait ne pas être en mesure de protéger ses droits de propriété intellectuelle et industrielle***

Le Groupe est titulaire ou dispose valablement de certains droits d'utilisation des droits de propriété intellectuelle et industrielle, et notamment de certaines marques et noms de domaine qu'il utilise dans le cadre de ses activités. Le Groupe maintient une politique systématique de défense de ses droits de propriété intellectuelle et industrielle mais ne peut pas garantir que les démarches entreprises pour protéger ses droits seront efficaces ou que des tiers ne vont pas contrefaire ou détourner ses droits de propriété intellectuelle.

Étant donné l'importance de la reconnaissance des marques du Groupe, toute contrefaçon ou détournement de ce type pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, les résultats d'exploitation, la situation financière du Groupe, ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

***5.1.32 La mise en œuvre des normes IFRS relatives à la valorisation à la valeur recouvrable des actifs de la Société est complexe et de nature à induire une certaine variation du résultat***

La Société applique les normes IFRS (IAS 36) qui prévoient de tester et/ou de valoriser certains actifs du Groupe à leur valeur recouvrable en fonction d'hypothèses de rentabilité.

La détermination de ces valorisations fait intervenir des éléments d'appréciation partiellement subjectifs et complexes qui peuvent avoir une influence significative à la hausse ou à la baisse sur le résultat et sur la présentation des actifs au bilan.

Bien que ces appréciations fassent l'objet d'un contrôle par le Comité d'Audit et par le Conseil d'administration, aucune garantie ne peut être donnée sur la réalisation de toutes les hypothèses de rentabilité retenues.

**5.2 Risques liés au secteur éolien**

***5.2.1 L'énergie éolienne est fortement dépendante des conditions climatiques. Des conditions climatiques défavorables, en particulier une baisse des conditions de vent, pourraient conduire à une réduction du volume d'électricité produit et vendu par le Groupe et affecter le prix de cession des fermes éoliennes ainsi que la rentabilité de son activité d'exploitation pour compte de tiers***

Le Groupe exploite, pour son compte et pour le compte de tiers, des centrales éoliennes qui produisent de l'électricité. Au 31 décembre 2009, le chiffre d'affaires de la vente d'électricité pour compte propre représentait 15,80% du chiffre d'affaires consolidé et le chiffre d'affaires de l'activité exploitation pour compte de tiers représentait 11,71% du chiffre d'affaires consolidé.

La rentabilité d'un parc éolien dépend non seulement des conditions de vent constatées sur le site, mais également de la cohérence entre les conditions de vent observées et les prévisions effectuées au cours de la phase de développement du projet. Avant la construction d'un parc éolien, une étude de gisement éolien est réalisée sur le site d'implantation, et un cabinet d'études indépendant établit un rapport sur le potentiel éolien du site. Celui-ci sert de fondement aux hypothèses retenues par le Groupe lors de la sélection des sites et le positionnement des turbines. Le Groupe ne peut garantir que les conditions climatiques constatées, en particulier les conditions de vent, seront conformes aux hypothèses retenues lors de la phase de développement des projets éoliens.

Le Groupe a mis en place un suivi quotidien et un *reporting* permanent de mesure des performances de ses parcs éoliens qui lui permettent d'apprécier l'évolution des conditions opérationnelles et de se constituer un état tangible pour les prévisions budgétaires. Cette supervision à distance du fonctionnement des installations permet également de limiter la fréquence et la durée des incidents, et atteindre ainsi les meilleurs taux de disponibilité.

Une baisse durable des conditions de vent dans les parcs éoliens du Groupe pourrait entraîner une réduction du volume d'électricité produite par le Groupe ainsi que corrélativement une baisse des prix de cession des fermes éoliennes. Un tel déclin dans la production d'électricité pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les flux de trésorerie du Groupe.

Une baisse durable des conditions de vent aurait également un impact sur le chiffre d'affaires du Groupe tiré de son activité "Exploitation" (gestion des parcs éoliens pour compte de tiers et vente de l'électricité vendue par les parcs éoliens gérés pour compte de tiers) dans la mesure où ce dernier est largement dépendant du montant du volume d'électricité produite par les parcs éoliens concernés (les commissions perçues par le Groupe auprès des tiers sont généralement calculées sur la base d'un pourcentage du chiffre d'affaires des parcs éoliens concernés qui, dans certains cas, ne s'applique qu'au delà d'un montant minimum).

Le Groupe est particulièrement exposé à ce risque en raison du manque relatif de diversification géographique de ses parcs éoliens en comparaison à d'autres acteurs du secteur et en raison d'une plus grande dépendance vis-à-vis des marchés éoliens français et allemands en particulier. Par exemple, au premier trimestre 2009, de mauvaises conditions de vent en France et en Allemagne ont entraîné une diminution des ventes d'électricité pour compte propre et pour compte de tiers qui a conduit au non-respect de *covenants* financiers en France (cf. 5.1.3 ci-dessus).

***5.2.2 Le développement des sources d'énergies renouvelables telles que l'énergie éolienne, est particulièrement dépendant des politiques nationales et internationales de soutien à ce développement. Un changement important de ces politiques pourrait avoir un impact défavorable significatif sur les activités du Groupe, sa situation financière et ses résultats, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs***

Le développement des sources d'énergies renouvelables telles que l'énergie éolienne est significativement dépendant des mesures gouvernementales incitatives en faveur de l'énergie éolienne. Dans de nombreux pays dans lesquels le Groupe est actuellement actif, ou a l'intention de le devenir, l'énergie éolienne ne serait pas viable commercialement sans les politiques d'incitation gouvernementales. En effet, le coût de la production d'électricité issue de l'énergie éolienne dépasse actuellement les coûts de production à partir de source d'énergies conventionnelles, et continuera à dépasser à court terme ces coûts selon le Groupe.

En particulier, l'Union européenne et ses Etats membres fondateurs – Etats dans lesquels le Groupe est prioritairement implanté – conduisent depuis plusieurs années des politiques de soutien actif aux énergies renouvelables. Ces politiques comprennent des obligations d'achat d'énergie renouvelable (tel qu'un tarif minimum de rachat conformément à la législation allemande sur les énergies renouvelables), ou des quotas obligatoires imposés aux producteurs/distributeurs historiques (tel qu'EDF en France), des tarifs d'achat de l'électricité favorables (ex: Zones de Développement de l'Eolien en France), des systèmes de certificats verts (ex: en Italie) qui sont commercialisables sur des marchés organisés ou informels ainsi que des mesures d'incitations fiscales pour préconiser l'investissement dans ce secteur.

Bien qu'une politique de soutien aux énergies renouvelables ait été constante au cours des dernières années et qu'en particulier l'Union européenne rappelle régulièrement son souhait de poursuivre et de renforcer cette politique, le Groupe ne peut garantir qu'elle se poursuivra, et notamment que l'électricité produite par ses futurs sites de production bénéficiera d'une obligation légale d'achat par les producteurs/distributeurs historiques, ou d'autres mesures de soutien ou d'incitation fiscale à la production d'électricité à partir des énergies renouvelables. Aucune garantie ne peut être donnée par la Société qu'un tel soutien ne sera pas réduit dans le futur.

Si les institutions internationales (en particulier l'Union européenne) et les gouvernements nationaux (en particulier français et allemand) abandonnaient ou réduisaient leur soutien au développement des sources d'énergies renouvelables – par exemple, en raison du coût lié aux mesures de soutien ou afin de ne pas affecter le marché d'autres énergies renouvelables – ces actions pourraient avoir un impact défavorable significatif sur les flux de trésorerie du Groupe liés à la vente d'électricité, sur la rentabilité de ses parcs éoliens en activité, sur sa capacité à obtenir des financements pour le développement de projets éoliens et sur ses flux de trésorerie liés aux cessions de parcs éoliens.

***5.2.3 La sélection des futurs sites d'implantation des parcs éoliens est soumise à des contraintes diverses. L'impossibilité pour le Groupe de trouver des sites appropriés pour l'implantation de projets éoliens pourrait avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats d'exploitation du Groupe***

La sélection des futurs sites d'implantation des fermes éoliennes du Groupe est soumise à de nombreux critères. Tout d'abord, le site doit bénéficier de conditions de vent favorables. Ensuite, le site doit répondre à différentes contraintes, notamment des contraintes topographiques, des contraintes environnementales (notamment liées à la proximité d'habitations ou de sites sensibles ou protégés), les diverses servitudes (en particulier les servitudes d'accès au site), la facilité de raccordement au réseau électrique local. En conséquence, le nombre de sites disponibles pour ces projets est nécessairement limité.

En particulier concernant les turbines, la croissance du nombre de parcs éoliens installés a tendance à restreindre le nombre de sites disponibles pour ce type de projets, alors que parallèlement la croissance continue des opérateurs dans le marché de l'énergie éolienne intensifie la concurrence sur les sites disponibles. La forte croissance du parc éolien installé sur le territoire allemand où le Groupe est actif tend à réduire le nombre de sites d'implantations potentielles. En France, également l'un des principaux marchés pour l'activité du Groupe, un parc éolien doit être situé au sein d'une Zone de Développement de l'Eolien afin d'être éligible aux obligations d'achat à tarifs favorables pour l'électricité générée à partir d'énergie éolienne.

Si les contraintes d'implantation devaient se renforcer ou si le Groupe n'était pas en mesure de trouver de sites disponibles pour son développement, cela pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe à développer des projets éoliens. Une telle limitation ou un tel déclin pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats, ou sur son aptitude à réaliser ses objectifs.

***5.2.4 La construction d'un parc éolien requiert des permis de construire et des autorisations d'exploiter. Le Groupe pourrait ne pas obtenir ces permis ou autorisations pour des projets en développement, et des tiers pourraient initier des recours contre les permis ou autorisations déjà obtenus***

L'obtention de permis de construire et d'autorisations d'exploiter auprès de diverses autorités nationales et locales sont nécessaires à la construction et à l'exploitation d'une ferme éolienne. En raison de la pluralité d'administrations impliquées, le processus d'obtention des permis de construire et d'autorisations d'exploiter est souvent long et complexe. Dans certains cas, des tiers peuvent engager des recours contre certains permis de construire ou demandes d'autorisation. Le Groupe ne peut pas garantir que les permis de construire et d'exploitation seront obtenus pour des projets en cours de développement. De plus, pour les fermes éoliennes opérationnelles, le renouvellement ou la prolongation des autorisations nécessaires est susceptible d'être refusé si le Groupe ne se conforme pas aux conditions desdites autorisations, aux dispositions des contrats de vente d'électricité ou aux réglementations applicables. Enfin, dans certaines juridictions, tout particulièrement en Italie, les négociations avec les riverains et les collectivités locales susceptibles d'octroyer les autorisations d'exploiter ou sur les territoires desquelles se trouvent des fermes éoliennes peuvent s'avérer difficiles et entraîner, dans certains cas, le versement de compensations financières à leur profit.

En France, depuis 2008, le secteur de l'énergie éolienne est confronté à un nombre croissant de refus de permis de construire et de recours administratifs contre des permis de construire déjà consentis. A ce jour, aucun des permis de construire obtenus par le Groupe en France n'est contesté devant les juridictions administratives.

En 2008 et 2009, aucun nouveau permis de construire autorisant la construction de parcs éoliens n'a été consenti au Groupe en France à l'exception d'un projet dont le recours a abouti partiellement pour 11 des 29 éoliennes envisagées. En Italie, les organisations et activistes de l'environnement se sont opposés au développement des parcs éoliens et pourraient continuer à contester les permis de construire après leur octroi.

En revanche, la Société a initié divers recours contre des décisions de refus de permis de construire opposées au Groupe. En outre, en Italie, où les recours contre les permis de construire peuvent être exercés au-delà des délais habituels de purge (deux mois), deux projets représentant un total de 34 MW, ont fait l'objet de recours initiés par des tiers et le litige est, au jour du présent Rapport, en cours. La difficile obtention des permis pourrait affecter significativement la capacité du Groupe à développer et exploiter des centrales éoliennes en France et en Italie, ce qui pourrait avoir pour conséquence d'affecter ses revenus, ses résultats et sa condition financière et pourrait avoir pour conséquence d'accroître la concentration des activités du Groupe en Allemagne.

En France, dans ce contexte, un rapport parlementaire hostile à l'industrie éolienne a été présenté à l'Assemblée Nationale le 30 mars 2010.

Toujours en France, la réforme de la taxe professionnelle figurant dans la loi de finance pour 2010 pourrait réduire l'attractivité des projets éoliens auprès des élus de certaines collectivités territoriales.

Le Groupe développe ses projets avec le plus grand soin, en collaboration avec les services de l'Etat et des collectivités locales concernées, ainsi qu'avec les acteurs politiques et associatifs locaux, et s'attache les services d'experts qualifiés. Le Groupe cherche en Allemagne, à acquérir des projets disposant de permis de construire libres de tout recours de tiers auprès de développeurs dont le rôle est, entre autres, d'effectuer l'intégralité des études et formalités et d'obtenir les autorisations nécessaires. Cependant, le Groupe ne peut garantir que ces mesures seront suffisantes pour obtenir rapidement les permis de construire nécessaires au développement des projets du Groupe.

Le défaut d'obtention de permis de construire ou d'autorisations d'exploiter ou l'introduction de recours de tiers pourraient conduire à une dépréciation de la valeur des actifs du Groupe et avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe à générer des flux de trésorerie. En outre, en France, des propositions d'amendement au projet de loi Grenelle II pourraient fortement freiner l'installation de parcs éoliens si elles étaient définitivement adoptées et soumettraient l'implantation d'éoliennes au régime des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement, ce qui allongerait les délais d'implantation et augmenterait la complexité des procédures administratives.

#### ***5.2.5 Le Groupe pourrait supporter des coûts importants liés à une violation des dispositions légales ou réglementaires en matière environnementale, de santé et de sécurité***

Le Groupe exploite des sites de production d'énergie, lesquels sont susceptibles de présenter des gênes ou des nuisances pour le voisinage, la faune, la flore et plus généralement la sécurité ou la protection de la nature et de l'environnement ou pourrait être la source de blessures corporelles, d'accidents industriels et de dommages sur la santé et l'environnement. Par exemple, la pale d'une éolienne pourrait se briser et tomber au sol. Le Groupe ne peut pas garantir que ses parcs éoliens ne seront pas la cause de pollution, de nuisance, de dommages environnementaux ou de dommages corporels.

Un acte de sabotage ou de malveillance commis sur les sites de production du Groupe pourrait avoir des conséquences similaires à celles décrites ci-dessus : dommages corporels et dommages matériels, pollution ou interruption d'activité.

En cas de survenance de tels évènements, la responsabilité du Groupe pourrait se trouver engagée en réparation des dommages ou préjudices causés, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les flux de trésorerie, la situation financière, la réputation et l'image publique du Groupe.

***5.2.6 Certaines personnes, associations et groupes de personnes s'opposent aux projets éoliens. L'industrie de l'énergie éolienne pourrait être moins acceptée par les populations locales, les projets éoliens du Groupe pourraient être de plus en plus contestés judiciairement et engendrer des conséquences défavorables***

Certaines personnes, associations ou groupes de personnes s'opposent à l'implantation de projets éoliens en invoquant une pollution visuelle du paysage, des désagréments sonores, des dommages aux oiseaux et plus généralement une atteinte à leur environnement.

Bien que le développement d'un parc éolien requiert généralement une étude d'impact environnemental, et, en France, une enquête publique avant la délivrance d'un permis de construire, le Groupe ne peut pas garantir qu'une ferme éolienne en construction ou en cours d'exploitation sera autorisée ou acceptée par la population concernée.

Si une partie de la population s'oppose à la construction d'un parc éolien, il pourrait être plus difficile d'obtenir les permis de construire requis. En France et en Italie, en particulier, un nombre croissant de groupes s'opposent activement aux parcs éoliens. Ceci peut avoir des conséquences sur l'obtention des permis de construire et les délais de développement des projets éoliens (paragraphe 5.2.4). Ces actions peuvent également conduire à l'annulation du permis, ou, dans certains cas, au démantèlement d'un parc éolien existant. A ce jour, le Groupe n'est visé par aucun recours de tiers en Allemagne et en France ; en revanche, en Italie, des tiers ont intenté des recours contre les permis de construire consentis pour deux projets. Cet activisme anti-éolien se traduit par de nombreuses contestations administratives de permis préalablement octroyés. En France, une décision du Tribunal de Grande Instance de Montpellier a reconnu, par un jugement du 4 février 2010, les nuisances visuelles et sonores des éoliennes et a condamné l'exploitant du parc à démolir quatre aérogénérateurs sur vingt et une éoliennes et à payer 500 000 euros de dommages et intérêts à un riverain compte tenu de leur proximité inhabituelle avec la résidence de ce dernier. L'exploitant du parc éolien a fait appel de cette décision.

De plus, l'opposition de la population locale peut conduire à l'adoption de réglementations nouvelles plus restrictives s'appliquant à l'implantation de parcs éoliens, en particulier, à leur proximité des zones résidentielles.

Pour limiter ce risque, le Groupe mène de nombreuses actions tout au long du processus de développement : présence auprès des organes représentatifs de la population dans les toutes premières phases de prospection et de diagnostic afin de contrôler toutes ces dimensions; parallèlement aux études techniques, organisations régulières de réunions avec la population et les services de l'Etat afin d'informer les riverains concernés et de favoriser l'acceptabilité du projet; larges réflexions et concertations lors de la phase de développement concernant l'impact du projet sur l'environnement; entretien de relations étroites avec les élus locaux et nationaux dans le but de favoriser leur acceptation de nouveaux projets éoliens sur leur territoire.

En Allemagne, ce risque est moindre dans la mesure où le Groupe acquiert généralement des projets avec permis obtenu et purgé de tout recours de tiers.

La contestation par la population locale, l'augmentation du nombre de recours en justice, ou l'issue défavorable au Groupe de tels recours pourraient avoir un effet négatif significatif sur les coûts liés à la mise en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, sur la production d'énergie éolienne, et sur la capacité à développer et commercialiser des parcs éoliens. Chacun de ces



éléments pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses résultats.

***5.2.7 Les revenus du Groupe provenant de la vente d'électricité dépendent significativement du prix de vente de l'électricité éolienne. Les tarifs garantis mis en place par les autorités de régulation, les prix de marché et/ou les prix des certificats verts pourraient empêcher le maintien de niveaux de rémunération suffisants pour atteindre les prévisions de marges de profit pour les parcs éoliens du Groupe en cours d'exploitation et pourraient également affecter l'achèvement de projets en cours***

Au 31 décembre 2009, les ventes d'électricité de parcs éoliens exploités en compte propre par le Groupe représentaient 15,5 % du chiffre d'affaires consolidé et le chiffre d'affaires de l'activité Exploitation représentait 11,6 % du chiffre d'affaires consolidé. De plus, le produit de cession des parcs éoliens représentent 71% du chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2009. Les revenus du Groupe provenant de la vente d'électricité produite par ses parcs éoliens mais également de la vente des parcs éoliens dépendent en particulier du prix auquel l'électricité peut être vendue. Selon le pays, les prix de vente sont établis, soit en totalité, soit en partie, par des autorités de régulation sous la forme de tarifs garantis, ou par le marché. Lorsque les prix sont établis sous la forme de tarifs garantis, les ventes sont généralement encadrées par des contrats à long terme. La fixation de tarifs peut conduire à des contestations administratives ou à des poursuites judiciaires pouvant retarder l'application de tarifs modifiés ou les faire annuler. En France, la Commission de Régulation de l'Energie, a publié en 2001 et 2006 des avis défavorables aux tarifs établis pour l'électricité générée à partir de l'énergie éolienne, considérant que ces tarifs apportaient des revenus indus aux producteurs. Ces avis n'avaient qu'une portée consultative et n'ont pas empêché l'entrée en vigueur des tarifs concernés.

En France et en Allemagne, où le Groupe effectue la très grande majorité de ses ventes d'électricité, le Groupe a conclu des contrats à long terme de vente d'électricité au tarif fixé par les autorités de régulation pour ses parcs en exploitation. Toute décision de ces autorités de modifier les tarifs fixés pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie et les résultats des parcs éoliens existants du Groupe, sur les paramètres financiers et la capacité d'achèvement des projets en cours de développement ainsi que sur les prix de cession des parcs éoliens. De plus, ces tarifs de rachat fluctuent en fonction d'indices déterminés. Ainsi, par exemple, le prix de rachat en euros/MWh est passé de 86,1 en 2009 à 81,6 en 2010 en France.

Aucune garantie ne peut être donnée par le Groupe sur le fait que les tarifs réglementés et les prix de marché applicables dans chacun des pays dans lesquels il opère ou a l'intention d'opérer, atteindront toujours un niveau assurant au Groupe les marges de rentabilité initialement prévues lors du financement du projet. Ces fluctuations des prix d'électricité pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie et les résultats des parcs éoliens du Groupe, la situation financière la capacité du Groupe à réaliser ses projets en cours de développement, le prix de cession des parcs éoliens à des tiers, la capacité du Groupe à satisfaire ses obligations financières.

Dans les autres pays où le Groupe développe des projets éoliens, bénéficiant de tarifs fixés par l'autorité de régulation locale (Italie, Inde et Brésil), une diminution des prix de marché de vente d'électricité et/ou des certificats verts pourrait modifier les paramètres financiers des projets éoliens du Groupe en cours de développement. A cet égard, considérant que le tarif de 18 c€/kWh a été fixé par la Loi de Finance 2008 pour une période de trois années, une modification des tarifs en Italie est attendue pour l'exercice 2012, lesquels devraient être revus à la baisse d'après les estimations de marché.

**5.2.8 La demande pour les centrales électriques générant de l'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables comme le vent dépend en partie du coût de production de l'énergie issue des énergies renouvelables comparé au coût de l'électricité issue des sources d'énergies conventionnelles**

La demande de centrales produisant de l'électricité à partir d'énergies renouvelables, et notamment d'énergie éolienne, dépend, entre autres, du coût de l'électricité produite à partir d'autres sources d'énergies. Le coût de l'énergie éolienne varie principalement en fonction du coût de construction, de financement et de maintenance des sites concernés ainsi que des conditions climatiques. Les conditions d'accès à un approvisionnement en pétrole, charbon, gaz et autres énergies fossiles ainsi qu'en uranium sont des facteurs clés qui déterminent l'intérêt du recours aux autres énergies plutôt qu'aux énergies renouvelables, et notamment l'énergie éolienne. C'est pour cette raison que le coût de production de l'électricité issue de l'énergie éolienne excède actuellement les coûts de production d'électricité à partir de sources d'énergies conventionnelles.

Par ailleurs, une dégradation de la compétitivité de l'électricité éolienne en terme de prix de production ou la mise en œuvre de progrès technologiques concernant d'autres sources d'énergies renouvelables, la découverte de nouveaux gisements importants de pétrole, gaz ou charbon ou encore une diminution des prix du pétrole, du gaz, du charbon ou d'autres énergies renouvelables, pourrait provoquer un ralentissement, voire une diminution, de la demande d'énergie éolienne, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats du Groupe ainsi que sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

**5.2.9 Le Groupe est soumis à des règles internationales, nationales et locales strictes relatives au développement et à l'exploitation des projets éoliens. Dans ces conditions le Groupe est soumis à des coûts de mise en conformité réglementaires importants**

Le Groupe conduit ses activités dans un environnement très réglementé. Le Groupe, ses parcs éoliens en opération et ses projets en développement doivent se conformer à de nombreuses lois et réglementations qui diffèrent d'un Etat à un autre. En particulier, le Groupe, ses parcs éoliens et ses projets sont soumis à des règles internationales, nationales et locales strictes relatives à :

- la protection de l'environnement (y compris la conservation du paysage et les réglementations relatives aux nuisances sonores) ;
- le développement de projets éoliens requiert notamment l'obtention de servitude et l'octroi de permis de construire et d'autres autorisations pour leur exploitation ; et
- l'exploitation d'une ferme éolienne qui implique le respect des réglementations applicables aux producteurs d'électricité et à leur raccordement aux réseaux de distribution.

Des dépenses importantes liées à l'obtention et aux respects des différents permis et autorisation sont ainsi engagées par le Groupe. Compte tenu de l'importance croissante du secteur des énergies renouvelables au sein de l'Union européenne, les exigences légales et réglementaires de développement des parcs éoliens pourraient se renforcer. Aussi, les conditions d'octroi de ces permis et autorisations pourraient se durcir et les coûts de mise en conformité avec les dispositifs légaux ou réglementaires pourraient augmenter. Par conséquent, les flux de trésorerie opérationnelle du Groupe pourraient diminuer et impliquer des niveaux de rentabilité plus importants pour garantir un retour sur investissement.

Un renforcement de la réglementation ou de sa mise en œuvre pourrait entraîner de nouvelles contraintes sur les activités du Groupe susceptibles d'augmenter ses dépenses d'investissement ou ses coûts de mise en conformité (par exemple par la mise en place de procédures ou de contrôles et



de surveillance supplémentaires), ou encore rallonger les délais de développement de ses projets. Tout changement de la réglementation applicable est susceptible d'affecter négativement le Groupe et il ne peut y avoir aucune garantie quant à la capacité du Groupe à faire face à ces nouvelles obligations. Or, si le Groupe ou ses projets ne respectent pas ses obligations, les droits de construction ou de raccordement du Groupe pourraient être remis en cause. De plus, les autorités de régulation pourraient imposer des sanctions pécuniaires ou autres susceptibles d'affecter la rentabilité du Groupe ou de nuire à sa réputation. En toute hypothèse, ceci pourrait avoir un effet significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats du Groupe ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

## **6. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

### **6.1 Composition des organes sociaux**

#### **6.1.1 Conseil d'administration**

Le Conseil d'administration de THEOLIA est, à la date du présent Rapport, composé de 9 membres :

- M. Eric Peugeot, administrateur et Président du Conseil d'administration,
- M. Gérard Creuzet, administrateur,
- M. Philippe Dominati, administrateur,
- M. Louis Ferran, administrateur,
- M. Fady Khallouf, administrateur,
- M. Georgius J.M. Hersbach, administrateur,
- M. Philippe Leroy, administrateur,
- M. Jean-Pierre Mattei, administrateur, et
- M. Michel Meeus, administrateur.

#### **6.1.2 Comités du Conseil d'administration**

Au cours des exercices 2009 et 2010, le Conseil d'administration a chargé trois comités spécialisés de préparer ses délibérations : le Comité d'Audit, le Comité Stratégique et le Comité des Nominations et Rémunérations.

La composition ainsi que les missions et les activités de ces comités sont précisées dans le rapport du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne en annexe 1 du présent Rapport.

#### **6.1.3 Direction générale**

Le Conseil d'administration a décidé de ne plus dissocier les fonctions de Président et de Directeur Général en désignant Monsieur Eric Peugeot, Président du Conseil, aux fonctions de Directeur Général de THEOLIA le 9 février 2010.

Depuis cette date, le Directeur Général est assisté de deux Directeurs Généraux Délégués : Jean-François Azam en charge des Opérations et François Rivière, en charge des Finances.

### **6.2 Recommandations AFEP-MEDEF**

THEOLIA se réfère volontairement aux recommandations du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF en date du 6 octobre 2008.

Le Conseil d'administration de THEOLIA considère en effet que ces recommandations s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise de la Société et rappelle qu'un grand nombre de ces recommandations sont déjà appliquées au sein du Groupe.

THEOLIA applique ainsi volontairement ces recommandations, à l'exception des éléments suivants :

- (a) THEOLIA n'a pas appliqué la recommandation relative à la définition de conditions de performance lors de l'attribution d'actions gratuites pour une partie seulement des actions gratuites attribuées au Directeur Général en 2009 ; en effet, à l'issue de la période du management de transition après le départ de l'ancien dirigeant Jean-Marie Santander, Marc van't Noordende avait accepté d'être nommé Directeur Général à titre permanent et a alors reçu, à titre de prime de bienvenue, 199 426 actions gratuites sans condition de performance mais avec des conditions de présence.

Les contrats de mandats de MM. Marc van't Noordende et Olivier Dubois prévoient que ces actions gratuites seront considérées comme leur étant définitivement attribuées dans l'hypothèse où la cessation de leurs fonctions serait décidée à l'initiative de la Société. Cette dernière se réserve toutefois le droit d'utiliser les moyens de droit à sa disposition afin de contester l'attribution définitive de ces actions (*cf.* paragraphe 6.4.5 sur ce point).

De même, afin de rémunérer Eric Peugeot au titre de ses fonctions de Président Directeur Général de la Société depuis le 9 février 2010, 80 000 actions gratuites sans condition de performance mais sous condition de présence lui ont été attribuées et constituent son unique rémunération au titre de ses fonctions de Directeur Général de la Société, étant entendu qu'il touche des jetons de présence en qualité de Président du Conseil d'administration.

Toutes les autres attributions d'actions gratuites aux dirigeants ont été soumises à des conditions de présence et de performance en application des dispositions du code AFEP MEDEF.

- (b) Trois administrateurs de la Société (Philippe Leroy, Jean-Pierre Mattei et Philippe Dominati) ont accompli des missions exceptionnelles et ont perçu à ce titre des indemnités exceptionnelles, alors que les recommandations AFEP-MEDEF ne visent que le versement de jetons de présence au profit des administrateurs. Ces indemnités s'inscrivent dans le cadre du plan de Restructuration financière, compte tenu des travaux et missions accomplis par ces administrateurs, qui sont décrits au paragraphe 6.5.3. Les trois administrateurs concernés ont perçu collectivement une indemnité totale de 280 000 euros au titre de leurs travaux jusqu'à l'assemblée générale mixte du 19 mars 2010 et recevront une indemnité additionnelle totale de 150 000 euros pour la période du 19 mars au 31 août 2010. La Société estime que ces missions et indemnités exceptionnelles ont été rendues nécessaires par le contexte particulier du plan de Restructuration financière et de la période de transition que connaît le Groupe. Ces contrats de missions exceptionnelles ont été autorisés par le Conseil d'administration le 19 mars 2010, feront l'objet d'un rapport des Commissaires aux comptes et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires dans les conditions prévues par les articles L.225-38 et suivants du Code de commerce (conventions réglementées). Pour plus de détails, *cf.* paragraphe 6.5.3 ci-dessous.
- (c) Dans la mesure où la Société ne souhaite pas alourdir les engagements financiers des nouveaux dirigeants dans le contexte de la restructuration financière du Groupe et où elle impose par ailleurs à ses dirigeants de conserver un pourcentage des actions gratuites qui leur sont attribuées pendant toute la durée de leur mandat, le Conseil d'administration a considéré qu'il n'était pas utile d'imposer aux Directeurs Généraux d'acheter une quantité

d'actions de la Société à l'issue de la période de conservation de leurs actions de performance.

- (d) Aucun des administrateurs de la Société (à l'exception de MM. Hersbach et Meeus) ne possède à titre personnel un nombre relativement significatif d'actions de la Société et n'a utilisé ses jetons de présence pour en acquérir. Toutefois, une partie significative des administrateurs a été nommée récemment (cinq administrateurs parmi les neuf administrateurs de la Société ont été nommés depuis septembre 2009). De plus, certains administrateurs ont été choisis eu égard à leurs compétences professionnelles et techniques plutôt qu'à leur participation dans la Société, et notamment dans les domaines de la comptabilité et de la finance (Philippe Leroy), de la restructuration (Jean-Pierre Mattei) et de la stratégie (Gérard Creuzet et Faddy Khallouf). Ces nominations permettent au surplus à la Société de respecter les recommandations AFEP-MEDEF en matière d'administrateurs indépendants.
- (e) Si les statuts de la Société prévoient que les fonctions d'administrateur ont une durée de 3 ans (ce qui est conforme aux recommandations AFEP-MEDEF), la Société ne respecte pas les règles d'échelonnement des mandats des administrateurs pour des raisons historiques. En effet, parmi les neuf administrateurs, six ont un mandat se terminant lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et le mandat des trois autres administrateurs prendra fin lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Il est précisé qu'aucun dirigeant mandataire social ne bénéficie de contrat de travail le liant à la Société et qu'aucun dirigeant mandataire social ne bénéficie d'un régime de retraite spécifique. Monsieur Jean-François Azam, Directeur Général Délégué, était titulaire d'un contrat de travail avec la société THEOLIA France, filiale de la Société, avant sa nomination en qualité de mandataire social mais il a été mis fin à son contrat de travail lors de cette nomination.

## 6.3 Liste des mandats et fonctions des mandataires sociaux

### 6.3.1 Administrateurs

Prénom, nom adresse, âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée au sein de la Société	Principaux mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe lors des 5 dernières années et ayant expirés
<b>Éric PEUGEOT</b> Le Four à pain, 4 chemin des Palins 1273 Le Muids (Vd) Suisse  54 ans	AG du 14 avril 2006	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2011	Président du Conseil d'administration de THEOLIA depuis le 29 septembre 2008  Directeur Général depuis le 9 février 2010	Président Directeur Général de THEOLIA  Administrateur de THEOLIA	Président Administrateur de Peugeot Belgique <sup>(1)</sup>  Président de Peugeot Nederland NV <sup>(1)</sup>  Président Administrateur de Peugeot Portugal Automoveis <sup>(1)</sup>  Administrateur des Établissements Peugeot Frères SA, de La Française de Participations Financières SA, de Immeubles et Participations de l'Est SA, de SKF France SA et de HESTIUN Group <sup>(1)</sup>	Néant
<b>Louis FERRAN *</b> Chalet DIVA 5 - 32 Route de Sommets de Crans - Canton du Valais - 3963 Crans – Montana Suisse  64 ans	AG du 14 avril 2006	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2011	Néant	Vice-Président du Conseil d'administration de THEOLIA  Administrateur de THEOLIA  Président du Comité des Nominations et des Rémunérations	Administrateur et dirigeant associé de Rocimmo SA <sup>(1)</sup> , Alfy SA <sup>(1)</sup> , Mavirofe SA <sup>(1)</sup> , Piasdi SA <sup>(1)</sup> et DBI Helvetia <sup>(1)</sup>	Administrateur Granit SA

Prénom, nom adresse, âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée au sein de la Société	Principaux mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe lors des 5 dernières années et ayant expirés
<b>Georgius J.M. HERSBACH</b> Nieuw Loosdrechtsedijk 227 1231 KV Loosdrecht Pays-Bas  57 ans	AG du 14 avril 2006	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2011	Néant	Administrateur de THEOLIA  Membre du Comité des Nominations et des Rémunérations  Représentant permanent de THEOLIA, membre du Conseil de Surveillance d'Ecolutions GmbH & Co. KGaA <sup>(1)</sup>	Président-Directeur Général de Heartstream Group B.V. <sup>(1)</sup> Président-Directeur Général de Heartstream Corporate Finance B.V. <sup>(1)</sup> Président-Directeur Général de Heartstream Capital B.V. <sup>(1)</sup> Membre du Conseil d'administration de NovaRay Medical, Inc. <sup>(1)</sup> Membre du Conseil Stratégique de l'UE CIP	Vice-Président du Conseil de surveillance de Global Interface SA
<b>Philippe DOMINATI * (2)</b> 15 rue Vaugirard, 75291 Paris Cedex 06  55 ans	AG du 11 juin 2009	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2011	Néant	Administrateur de THEOLIA  Membre du Comité d'Audit  Membre du Comité stratégique	Vice Président supplémentaire du Conseil de surveillance de Téléperformance SA  Membre du Comité des rémunérations de Téléperformance SA  Président du Conseil de Surveillance Téléperformance France  Gérant d'Isado SARL	Administrateur de SLE Caisse d'Epargne Ile de France
<b>Jean-Pierre MATTEI * (2)</b> 34 av. Montaigne 75008 Paris  59 ans	CA du 22 septembre 2009	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2011	Néant	Administrateur de THEOLIA  Membre du Comité d'Audit	Administrateur de Groupe Eurotunnel SA, Groupe Floirat SA, de Petites Affiches SA et de la Gazette du Palais  Président de SAS Fimopar (Financière Immobilière Participations)	Administrateur de la Banque Palatine
<b>Philippe LEROY * (2)</b> 88, rue de l'Université 75007 Paris  51 ans	CA du 6 novembre 2009	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2011	Néant	Administrateur de THEOLIA  Président du Comité d'Audit	Président Directeur Général de Détoyat & Associés  Administrateur de 1855 SA	Néant

Prénom, nom adresse, âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée au sein de la Société	Principaux mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe lors des 5 dernières années et ayant expirés
<b>Michel MEEUS</b> 1, Escalier de l'Inzernia 83000 Monaco 57 ans	AGM du 19 mars 2010	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2012	Néant	Administrateur de THEOLIA	Administrateur d'Alcofinance SA <sup>(1)</sup> , Alcogroup SA <sup>(1)</sup> , et de S.A.D. SA (Société des Alcools Dénaturés).  Administrateur Délégué de Alcodis SA <sup>(1)</sup> (via Solis Mngt & Consulting SA <sup>(1)</sup> )	Néant
<b>Gérard CREUZET</b> * 8, rue Duguay- Trouin 75006 Paris  57 ans	AGM du 19 mars 2010	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2012	Néant	Administrateur de THEOLIA  Président du Comité stratégique	Conseil du Président de Veolia Environnement SA	Président du Conseil d'administration d'EDF Développement Environnement et d'EDF-Trading  Administrateur d'EDF- International, d'EDF- Energy et du Groupe Martec  Membre du Conseil de Surveillance de Dalkia  Président de la SAS des Polymères Barre Thomas
<b>Fady KHALLOUF</b> * 102, boulevard de Courcelles 75017 Paris  49 ans	AGM du 19 mars 2010	AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2012	Néant	Administrateur de THEOLIA  Membre du Comité stratégique	Consultant stratégie en et restructuration	Administrateur Délégué (PDG) du groupe Tecnimont <sup>(1)</sup>  Directeur Stratégie et Développement du groupe Edison <sup>(1)</sup>  Administrateur d'Edipower <sup>(1)</sup> , Edison Trading <sup>(1)</sup> , Edison Energia <sup>(1)</sup> , International Water Holdings <sup>(1)</sup>

*Les cooptations de Messieurs Mattei et Leroy par le Conseil d'administration ont été ratifiées par l'assemblée générale ordinaire du 19 mars 2010 conformément à l'article L 225-24 du Code de commerce.*

*\* administrateurs indépendants*

*(1) Sociétés étrangères*

*(2) Le Conseil d'administration a estimé que l'existence de contrats de mission exceptionnelle conclus par la Société avec MM. Dominati, Mattei et Leroy n'entraînait pas de remise en cause de l'indépendance de ces derniers dans la mesure où les sommes qui leur sont versées ne sont pas assimilées à des rémunérations mais constituent des indemnités correspondant à des missions confiées dans un contexte exceptionnel qui par nature ne génèrent pas de conflits d'intérêts mais constituent une extension de leur fonction d'administrateur.*

Le tableau ci-dessous présente les mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années par les administrateurs de la Société ayant été titulaires d'un mandat social au cours de l'exercice 2009, mais ne l'étant plus à la date de publication du présent Rapport.

Prénom, nom adresse, âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée au sein de la Société	Principaux mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés hors de la Société lors des 5 dernières années
<b>Stéphane GARINO</b> 28, boulevard de Belgique 98000 Monaco Monaco 36 ans	AG du 14 avril 2006	30 mai 2009	Président du Comité d'Audit	Administrateur de THEOLIA jusqu'au 30 mai 2009	Administrateur de ACTIS SA Monégasque Administrateur de Thenergo Administrateur de GRE Holding
<b>Arne LORENZEN</b> 75 rue Denis Papin BP 80199 13795 Aix-en- Provence cedex 3 France 46 ans	AG du 14 avril 2006	11 février 2009	Vice-Président Exécutif Opérations	Administrateur de THEOLIA jusqu'au 11 février 2009 Gérant de THEOLIA Deutschland GmbH Gérant de THEOLIA Deutschland Verwaltungs GmbH Administrateur de Ventura SA Administrateur d'Ecolutions Administrateur de Maestrane Green Energy Gérant de Natural Energy Corporation GmbH Gérant de Natenco Holding GmbH Administrateur de la Compagnie Eolienne du Détroit Administrateur de THEOLIA Emerging Markets Administrateur de THEOLIA Maroc Administrateur de THEOLIA Maroc Services Administrateur de Tanger Med Wind	Néant
<b>Philippe PERRET</b> 51 rue Arnould - Villa 23 13011 Marseille France 46 ans	AG du 14 avril 2006	21 janvier 2009	Vice-Président exécutif Finance jusqu'au 30 septembre 2008	Administrateur de THEOLIA jusqu'au 21 janvier 2009	Administrateur de Mandarine Group Administrateur de Global Eco Power
<b>SPRL Sofinan</b> Société de droit belge Leopoldlei 94 B2930 Brasschaat Belgique Représentée par Norbert Van LEUFFEL 65 ans	AG du 13 octobre 2006	13 octobre 2009	Néant	Administrateur de THEOLIA jusqu'au 13 octobre 2009 Membre du Comité d'Audit	Administrateur de Thenergo dont le représentant permanent est M. Norbert VAN LEUFFEL jusqu'au 24 mars 2009 Président du Conseil d'administration de Thenergo dont le représentant permanent est M. Norbert VAN LEUFFEL depuis le 24 mars 2009

Prénom, nom adresse, âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée au sein de la Société	Principaux mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés hors de la Société lors des 5 dernières années
<b>Willi BALZ</b> Friedrichstr. 16/1 - 72649 Wolfschlugen - Allemagne 49 ans	AG du 11 juin 2009	17 octobre 2009	Néant	Administrateur de THEOLIA jusqu'au 17 octobre 2009	Gérant de Natenco- Natural Energy Corporation GmbH, de Financial Consulting GmbH, Windreich AG GmbH, Wetfeet Windenergy Holding GmbH, administrateur de Führländer AG
<b>Marc Van't Noordende</b>	AG du 11 juin 2009	19 mars 2010	Directeur Général jusqu'au 9 février 2010 et Administrateur jusqu'au 19 mars 2010	Directeur Général et administrateur de THEOLIA Représentant permanent de THEOLIA (Président), au sein d'Ecoval Technology SAS Président du Conseil et administrateur de Maestrane Green Energy Administrateur de THEOLIA Emerging Markets, THEOLIA Maroc, Tanger Med Wind et THEOLIA Maroc Services Gérant de THEOLIA Holding GmbH et de THEOLIA Naturenergien GmbH Représentant permanent de THEOLIA (membre du conseil de surveillance) au sein d'Ecolutions GmbH & Co (à la date du présent Rapport, M. Van't Noordende n'exerce plus de mandat au sein du Groupe)	Directeur Général des Opérations (COO) et member du Comité Exécutif d'Essent N.V. Membre du Conseil de surveillance de SWB A.G. Membre du Conseil de surveillance d'Endex N.V. Membre du Conseil d'administration de VNO/NCW Président de WENB Président de CAIW Administrateur de STT

### 6.3.2 Directeur Général et Directeurs Généraux Délégués

Prénom, nom adresse, âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée au sein de la Société	Principaux mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe lors des 5 dernières années et ayant expirés
<b>Éric PEUGEOT</b>	Cf. paragraphe 6.3.1 ci-dessus					



Prénom, nom adresse, âge	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée au sein de la Société	Principaux mandats et fonctions exercés au sein du Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe	Principaux mandats et fonctions exercés Hors Groupe lors des 5 dernières années et ayant expirés
<b>Jean-François AZAM</b> 75 rue Denis Papin, 13100 Aix- en-Provence 45 ans	9 février 2010	Indéterminée	Directeur Général Délégué Opérations	Président de THEOLIA France SAS Président Directeur Général de THEOLIA Emerging Markets / Compagnie Eolienne du Détroit / THEOLIA Maroc / Tanger Med Wind / THEOLIA Maroc Services Mandataire social de l'ensemble des SSP détenues par le Groupe en France Geschäftsführer de THEOLIA Naturenergien GmbH / THEOLIA Holding GmbH / THEOLIA Deutschland GmbH / THEOLIA Windpark 1 Management GmbH Administrateur de Maestrade green Energy	Aucun	Directeur Général de Ginger Bâtiments d'Activités SAS
<b>François RIVIERE</b> 75 rue Denis Papin, 13100 Aix- en-Provence 56 ans	9 février 2010	Indéterminée	Directeur Général Délégué Finances	Gérant de Windream One / Représentant permanent du Président, THEOLIA SA, au sein d'Ecoval Technology  Mandats à venir : Président Directeur Général et administrateur de Therbio SA / Président Directeur Général et administrateur d'Ecoval 30	Président du Groupe Belair Gérant de FL Senoch	Directeur Général de V.E.V Président Directeur Général de S.G.Q. Président Directeur Général de Lainière Holding Liquidateur amiable de Pingouin SA Président Directeur Général d'Intexal Participations International Président Directeur Général V.E.V. Services

## 6.4 Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux de la Société

### 6.4.1 Tableau de synthèse des rémunérations, options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social (en milliers d'euros)

Les tableaux qui suivent sont établis conformément aux recommandations de l'AFEP MEDEF. Ils détaillent le montant de la rémunération versée et les avantages en nature octroyés par la Société et ses filiales, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, au Président, au Directeur Général et au Directeur Général Délégué.

Tableau de synthèse des rémunérations, options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social (en milliers d'euros) :

<b>Eric Peugeot</b> , Président depuis le 29 septembre 2008 (devenu Directeur Général le 9 février 2010)	Exercice 2008	Exercice 2009
<b>Rémunération en numéraire</b>		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (jetons de présence)	67,5	97
<b>Autres attributions non-numéraires</b>		
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	94	-
Valorisation des actions de performance attribuées au titre de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>161,5</b>	<b>97</b>

<b>Marc van't Noordende</b> , Directeur Général du 29 septembre 2008 au 9 février 2010	Exercice 2008	Exercice 2009
<b>Rémunération en numéraire</b>		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (partie fixe)	195 (1)	572 (2)
Rémunérations dues au titre de l'exercice (partie variable ou exceptionnelle)		111 (3)
<b>Total</b>	<b>195</b>	<b>683</b>
<b>Autres attributions non-numéraires</b>		
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au titre de l'exercice	-	2 188
<b>Total</b>	<b>195</b>	<b>2 871</b>

<b>Olivier Dubois</b> , Directeur Général Délégué du 1er mai 2009 au 9 février 2010	Exercice 2008	Exercice 2009
<b>Rémunération en numéraire</b>		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (partie fixe)	-	133
Rémunérations dues au titre de l'exercice (partie variable ou exceptionnelle)	-	40 (4)
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>173</b>
<b>Autres attributions non-numéraires</b>		
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au titre de l'exercice	-	1 047
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>1 220</b>

(1) Dans le cadre d'un contrat de prestation de services au titre du management de transition. Montant HT.

(2) Dont 275 milliers d'euros au titre du management de transition. Montant HT.

(3) Marc van't Noordende bénéficiait ainsi d'une rémunération variable, pouvant s'élever jusqu'à 50% de sa rémunération fixe plus sa prime d'impatriation, calculée en fonction de la réalisation d'objectifs définis par le Conseil d'administration, basée à 50% sur les résultats financiers, à 25% sur les performances opérationnelles et à 25% à la discrétion du Conseil. .

(4) Olivier Dubois bénéficiait ainsi d'une rémunération variable, pouvant s'élever jusqu'à 40% de sa rémunération fixe, calculée en fonction de la réalisation d'objectifs définis par le Conseil d'administration, basée à 50% sur les résultats financiers, à 25% sur les performances opérationnelles et à 25% à la discrétion du Conseil.

Il est rappelé que les valorisations des options (bons de souscription d'actions) et des actions de performance (actions gratuites) attribuées au cours de l'exercice ne constituent pas des rémunérations en numéraire et n'ont pas d'impact sur la trésorerie du Groupe.

La valorisation des actions de performance est déterminée au cours du jour de l'attribution, 3,40 euros pour les actions attribuées le 17 décembre 2009 (ces dernières étant attribuées sous conditions de performance et de présence, la probabilité de leur attribution ayant été évaluée à 77 %, la valeur de l'action été réduite à due proportion), 3,12 euros pour les 199 426 actions attribuées le 11 juin 2009, 18,69 euros pour les 100 000 actions attribuées gratuitement le 8 janvier 2008 et 18,45 euros pour les 56 215 actions attribuées gratuitement le 6 février 2007. Il est rappelé que le cours de l'action THEOLIA s'élevait à 3,04 euros à la clôture du 31 décembre 2008.

La valorisation des bons de souscription d'actions est effectuée à la date d'attribution, en utilisant le modèle de Black and Scholes ou, selon les cas, celui développé par J. Hull et A. White, permettant de déterminer la juste valeur de l'option.

Messieurs Rivière et Azam, Directeurs Généraux Délégués, n'apparaissent pas dans le tableau ci-dessus car ils n'étaient pas mandataires sociaux en 2009 (ils ont été nommés en février 2010).

#### 6.4.2 Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social (en milliers d'euros)

Eric Peugeot, Président depuis le 29 septembre 2008	Montants au titre de l'exercice 2008		Montants au titre de l'exercice 2009	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	67,5 (versés en 2009)	0	97	76
Avantages en nature	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>67,5</b>	<b>0</b>	<b>97</b>	<b>76</b>

Marc van't Noordende, Directeur Général du 29 septembre 2008 au 9 février 2010	Montants au titre de l'exercice 2008		Montants au titre de l'exercice 2009	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe(1)	195 (1)	195 (1)	275(1)	275(1)
Rémunération fixe	-	-	297	297
Rémunération variable	-	-	(2)	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	3	3
<b>Total</b>	<b>195</b>	<b>195</b>	<b>686</b>	<b>575</b>

<b>Olivier Dubois</b> , Directeur Général Délégué du 1er mai 2009 au 9 février 2010	Montants au titre de l'exercice 2008		Montants au titre de l'exercice 2009	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe	N/A	N/A	133	133
Rémunération variable	N/A	N/A	(2)	-
Rémunération exceptionnelle	N/A	N/A	-	-
Jetons de présence	N/A	N/A	-	-
Avantages en nature	N/A	N/A	2	2
<b>Total</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>175</b>	<b>135</b>

(1) Dans le cadre d'un contrat de prestation de services au titre du management de transition. Montant HT.

(2) Compte tenu des conditions dans lesquelles Messieurs Marc van't Noordende et Olivier Dubois ont quitté leurs fonctions en février 2010, la Société n'entend pas leur verser une rémunération complémentaire à titre de part variable pour l'exercice 2009. En application du principe de prudence, la Société a toutefois provisionné des montants de 111 000 euros pour Monsieur van't Noordende et de 40 000 euros pour Monsieur Dubois à ce titre dans ses comptes consolidés au 31 décembre 2009.

Messieurs Rivière et Azam, Directeurs Généraux Délégués, n'apparaissent pas dans le tableau ci-dessus car ils n'étaient pas mandataires sociaux en 2009 (ils ont été nommés en février 2010).

#### 6.4.3 Jetons de présence attribués à chaque dirigeant mandataire social (en milliers d'euros)

	Jetons de présence attribués au titre de l'exercice 2008	Jetons de présence attribués au titre de l'exercice 2009
<b>Eric Peugeot</b> , Président depuis le 29 septembre 2008 et Directeur Général depuis le 9 février 2010	67,5	97
<b>Marc van't Noordende</b> , Directeur Général du 29 septembre 2008 au 9 février 2010	-	-
<b>Olivier Dubois</b> , Directeur Général Délégué du 1er mai 2009 au 9 février 2010 (non administrateur)	N/A	N/A
<b>Total</b>	<b>67,5</b>	<b>97</b>

Depuis le 29 septembre 2008, la Société a mis en place un système de rémunération fixe pour les administrateurs, basé uniquement sur des jetons de présence. Certains administrateurs ont perçu en 2010 des rémunérations exceptionnelles (cf. paragraphe 6.5.3 ci-dessous).

#### 6.4.4 Options de souscription ou d'achat d'actions

La Société n'a attribué aucune option de souscription ou d'achat d'action durant l'exercice 2009 et aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été levée durant l'exercice 2009 par les dirigeants mandataires sociaux.

#### 6.4.5 Actions de performance

Figure ci-dessous la synthèse des actions gratuites attribuées par la Société aux dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice 2009 (étant précisé par ailleurs qu'aucune action gratuite n'est devenue disponibles durant l'exercice 2009 pour ces derniers) :

	<b>Eric Peugeot,</b> Président depuis le 29 septembre 2008	<b>Marc van't Noordende,</b> Directeur Général du 29 septembre 2008 au 9 février 2010	<b>Olivier Dubois,</b> Directeur Général Délégué du 1 <sup>er</sup> mai 2009 au 9 février 2010
Date du plan	-	2009-2011	2009-2011
Date(s) de l'attribution	-	11/06/2009 et 17/12/2009	17/12/2009
Nombre d'actions gratuites attribuées durant l'exercice	-	797 704 (dont: 199 426 actions attribuées le 11/06/2009 598 278 actions attribuées le 17/12/2009)	400 000
Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés (en milliers d'euros)	-	2 188 (dont: 622 pour les actions attribuées le 11/06/2009 1 566 pour les actions attribuées le 17/12/2009)	1 047
Date d'acquisition	-	11/06/2011 et 17/12/2011	17/12/2011
Date de disponibilité	-	11/06/2013 et 17/12/2013	17/12/2013
Conditions de performance	-	Oui sauf pour les actions attribuées le 11/06/2009 (cf. ci-dessous)	Oui (cf. ci- dessous)

Toutes les actions gratuites attribuées à MM. Marc van't Noordende et Olivier Dubois bénéficient d'un mécanisme contractuel de protection contre toute opération sur le capital de la Société effectivement réalisée avant le 1<sup>er</sup> avril 2011. Ainsi, en cas de modification effective du montant du capital social entre le 1<sup>er</sup> juin 2009 et le 1<sup>er</sup> avril 2011, MM. Marc van't Noordende et Olivier Dubois devront se voir attribuer par le Conseil d'administration un nombre d'actions gratuites complémentaires afin de maintenir leur participation dans le capital de la Société, s'élevant à 2% du capital pour Marc van't Noordende et à 1% du capital pour Olivier Dubois à la date d'attribution desdites actions. Les actions gratuites qui seraient attribuées en vertu de ce mécanisme d'ajustement seront affectées au prorata à chacune des années de référence des actions gratuites déjà attribuées (2009, 2010 et 2011 selon les cas).

Les 598 278 actions gratuites de M. Marc van't Noordende et les 400 000 actions gratuites attribuées à Olivier Dubois ont été consenties sous conditions de présence et d'atteinte de plusieurs critères de performances liés à la réalisation d'objectifs de nature financière, notamment en terme de résultat net et d'excédent brut d'exploitation (EBITDA) au cours de l'exercice considéré. Les contrats de mandats de MM. Marc van't Noordende et Olivier Dubois prévoient que ces actions gratuites seront considérées comme leur étant définitivement attribuées dans l'hypothèse où la cessation de leurs fonctions serait décidée à l'initiative de la Société. La Société se réserve le droit d'utiliser les moyens de droit à sa disposition afin de contester l'attribution définitive de ces actions.

Par ailleurs, en application des accords liés au renouvellement de son mandat de Directeur Général à l'issue de la période de transition, le Conseil d'administration du 11 juin 2009 a attribué à Marc van't Noordende, 199 426 actions gratuites, sans condition particulière de performance ni de présence, mais qui bénéficient également du mécanisme contractuel anti-dilution susmentionné.

#### 6.4.6 Rémunération des nouveaux dirigeants nommés en février 2010

##### Eric Peugeot, Directeur Général

Eric Peugeot a accepté de ne percevoir que des actions gratuites à titre de rémunération de ses fonctions de Directeur Général (à l'exclusion de toute rémunération fixe et/ou variable en numéraire) : la Société lui a ainsi attribué 80 000 actions gratuites le 22 février 2010 sans condition de performance car elles constituent l'unique rémunération du Directeur Général mais sous condition de présence : 50 000 lui seront attribuées s'il est présent au sein du Groupe le 30 juin 2010 et 30 000 s'il est présent le 31 décembre 2010. En sus, une rémunération exceptionnelle au titre de l'exercice 2010 est prévue sous forme d'une attribution gratuite de 100 000 actions supplémentaires attribuée sous condition de réalisation de la Restructuration.

##### Jean-François Azam, Directeur Général Délégué Opérations

Jean-François Azam, nommé Directeur Général Délégué en charge des Opérations par le Conseil d'administration du 9 février 2010, perçoit à ce titre une rémunération annuelle brute de 210 000 euros, ainsi qu'une rémunération variable pouvant représenter jusqu'à 50% de sa rémunération brute fixe annuelle, et variant selon les objectifs fixés annuellement (les objectifs pour 2010 devant être arrêtés par le Conseil d'administration dès approbation d'un nouveau plan d'action par la direction générale).

Monsieur Azam bénéficie également d'actions gratuites qui lui ont été attribuées par le Conseil d'administration de la Société lorsqu'il était salarié de THEOLIA France, le 17 décembre 2009 :

- 10 000 actions gratuites attribuées à titre de bonus exceptionnel sans condition de présence ni de performance en reconnaissance de ses efforts dans le redressement de la Société ; et
- 30 000 actions au titre de chacun des exercices 2009, 2010 et 2011, soit un total de 90 000 actions, soumises à des conditions de présence et de performance.

Pour ces 90 000 actions gratuites: en cas de cessation du mandat social avant le 31 décembre 2011, Monsieur Azam aura le droit de percevoir un nombre d'actions gratuites calculé *pro rata temporis*, et sous réserve de l'atteinte des critères de performance. Toutefois, conformément au règlement du plan d'actions gratuites 2009-2011, les conditions affectant ces actions gratuites seront réputées automatiquement et intégralement remplies en cas de réalisation d'une opération (i) ayant pour conséquence d'entraîner un changement de contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce et (ii) n'ayant pas reçu un avis favorable de la part du Conseil d'administration de THEOLIA. Ces 100 000 actions gratuites bénéficient d'un mécanisme de protection contre la baisse de la valeur du cours de l'action THEOLIA notamment en cas d'augmentation de capital réservée.

##### François Rivière, Directeur Général Délégué Finance

François Rivière, nommé Directeur Général Délégué en charge des Finances par le Conseil d'administration du 9 février 2010, perçoit à ce titre une rémunération annuelle brute de 290 000 euros, ainsi qu'une rémunération variable pouvant représenter jusqu'à 40 % de sa rémunération brute fixe annuelle, et variant selon les objectifs fixés annuellement (les objectifs pour 2010 devant être arrêtés par le Conseil d'administration dès approbation d'un nouveau plan d'action par la direction générale).

En outre, François Rivière percevra une prime de bienvenue d'un montant de 92 800 euros. Cette prime lui sera versée en quatre fois à la fin de chaque trimestre de l'année 2010.

#### 6.4.7 Informations complémentaires

	Contrat de travail en 2008		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
<b>Eric Peugeot</b> , Président depuis le 29 septembre 2008 et Directeur Général depuis le 9 février 2010		X		X		X		X
<b>Marc van't Noordende</b> , Directeur Général du 29 septembre 2008 au 9 février 2010		X		X		X	X(1)	
<b>Olivier Dubois</b> , Directeur Général Délégué du 1 <sup>er</sup> mai 2009 au 9 février 2010		X		X		X	X(1)	
<b>François Rivière</b> , Directeur Général Délégué depuis le 9 février 2010		X	X(2)			X(5)	X(3)	
<b>Jean-François Azam</b> , Directeur Général Délégué depuis le 9 février 2010	X(4)		X(2)			X(5)	X(3)	

(1) Les indemnités dues au titre des clauses de non-concurrence conclues par la Société avec ses mandataires sociaux précédents, MM. Marc van't Noordende et Olivier Dubois, s'élèvent à 18 mois de la rémunération fixe brute (incluant la prime d'impatriation) pour Marc van't Noordende et à 12 mois de rémunération fixe brute pour Olivier Dubois ; ces indemnités ne sont toutefois pas dues aux dirigeants en cas de faute lourde ou manquement grave. Les contrats conclus avec ces dirigeants prévoient également que la Société est en droit d'étendre la durée de l'obligation de non concurrence pour une période additionnelle de six mois (Marc van't Noordende) ou 12 mois (Olivier Dubois), sous réserve d'en faire la demande avant l'expiration de la première année, la Société devant dans ce cas verser au dirigeant une indemnité de non concurrence additionnelle d'un montant égal à six mois de sa rémunération fixe brute (incluant la prime d'impatriation pour Marc van't Noordende). Compte tenu des conditions dans lesquelles MM. van't Noordende et Dubois ont quitté leurs fonctions, la Société n'entend pas leur verser d'indemnités de non concurrence ; il existe un risque que les anciens dirigeants contestent cette décision et réclament le versement d'une indemnité de non concurrence.

(2) François Rivière et Jean-François Azam bénéficient des régimes de retraites complémentaires et de prévoyance obligatoires en vigueur au sein de la Société, à savoir à ce jour MEDERIC (retraite complémentaire) et IPECA et AGF (prévoyance).

(3) L'indemnité due au titre de la clause de non-concurrence prévue entre la Société et Monsieur Jean-François Azam s'élève à (i) 24 mois de rémunération fixe brute si la cessation des fonctions intervient avant le 1<sup>er</sup> avril 2011, à (ii) 18 mois si la cessation des fonctions intervient entre le 2 avril 2011 et le 1<sup>er</sup> avril 2012 et à (iii) 12 mois si la cessation des fonction intervient postérieurement. Cette indemnité est remboursable par Monsieur Azam s'il est reconnu par décision judiciaire définitive et non susceptible de recours que Monsieur Azam a commis une faute lourde. L'indemnité due au titre de la clause de non-concurrence prévue entre la Société et Monsieur François Rivière s'élève à 18 mois de rémunération. Cette indemnité est remboursable par Monsieur Rivière s'il est reconnu par décision judiciaire définitive et non susceptible de recours que Monsieur Rivière a commis une faute lourde.

(4) Avant sa nomination en qualité de Directeur Général Délégué.

(5) François Rivière et Jean-François Azam bénéficient d'un mécanisme d'assurance chômage souscrit par le Groupe.

Le Groupe n'a pris aucun engagement au bénéfice de ses dirigeants correspondant à des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

## 6.5 Rémunération des mandataires sociaux non dirigeants de la Société

### 6.5.1 Rémunérations, avantages en nature et jetons de présence versés à chaque mandataire social non dirigeant au cours de l'exercice 2009(\*)

(en milliers d'euros)	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Avantages en nature	Jetons de présence	Total
Willi Balz	-	-	-	-	-	<b>0</b>
Philippe Dominati	-	-	-	-	38	<b>38</b>
Louis Ferran	-	-	-	-	75	<b>75</b>
Stéphane Garino	-	-	-	-	30	<b>30</b>
Georgius Hersbach	-	-	-	-	72	<b>72</b>
Philippe Leroy	-	-	-	-	12	<b>12</b>
Arne Lorenzen	192 (1)	-	-	5	-	<b>197</b>
Jean-Pierre Mattei	-	-	-	-	20	<b>20</b>
Philippe Perret	-	-	-	-	-	<b>0</b>
Jacques Putzeys	-	-	-	-	-	<b>0</b>
Société Sofinan Sprl (représentée par Norbert Van Leuffel)	-	-	-	-	57	<b>57</b>

(\*) Début 2010, les administrateurs ont perçu des jetons de présence complémentaires au titre de l'exercice 2009 représentant un montant total de 135 000 euros, répartis entre les administrateurs au pro rata de leur présence effective au sein du Conseil (certains administrateurs ayant été nommés en cours d'année).

(1) Cette rémunération correspond à un salaire, M. Lorenzen ayant été, en 2009, administrateur et salarié de la Société.

### 6.5.2 Bons de souscription d'action attribués aux mandataires sociaux non dirigeants

Il n'y a eu aucune attribution de bons de souscription d'actions aux mandataires sociaux non dirigeant durant l'exercice 2009 ni aucun exercice de bons de souscription pendant ce même exercice.

### 6.5.3 Missions exceptionnelles

En 2010, trois administrateurs de la Société (Philippe Leroy, Jean-Pierre Mattei et Philippe Dominati) ont accompli des missions exceptionnelles pour la Société et ont perçu à ce titre des indemnités exceptionnelles. Ces indemnités s'inscrivent dans le cadre particulier du plan de Restructuration financière, compte tenu des travaux et missions accomplis par ces administrateurs, à savoir principalement :

- coordination des travaux conduits par les différents conseils de la Société,
- validation des options de stratégie de marché et de placement proposées par les conseils de la Société,
- supervision dans l'élaboration des documents relatifs à la Restructuration, revue de toute communication financière externe de la Société,



- redéfinition de la communication relative à la stratégie de la Société, définition des messages clés à délivrer aux interlocuteurs stratégiques de la Société,
- supervision de tout contact utile à la réalisation du plan de Restructuration financière,
- supervision des relations de la Société avec l'AMF,
- participation, à la demande du Président Directeur Général, à des réunions avec notamment les actionnaires, les dirigeants et les conseils de la Société,
- etc.

Ces trois administrateurs ont perçu collectivement une indemnité totale de 280 000 euros au titre de leurs travaux jusqu'à l'assemblée générale mixte du 19 mars 2010 et recevront une indemnité additionnelle totale de 150 000 euros pour la période du 19 mars 2010 au 31 août 2010.

Ces contrats de mission exceptionnelle constituent des conventions réglementées au sens des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce. Ils ont été autorisés par le Conseil d'administration du 19 mars 2010 et feront donc l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes et d'une soumission à l'assemblée générale ordinaire appelée à approuver les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

De plus, le Conseil d'administration du 15 avril 2010 a décidé du principe de confier une mission exceptionnelle à un administrateur, Fady Khallouf, comme conseiller du Président Directeur Général. La définition des missions confiées et l'indemnité correspondante seront décidées ultérieurement par le Conseil d'administration de la Société. Ces missions donneront lieu à un contrat de mission exceptionnelle dans les conditions prévues par les articles L.225-38 et suivants du Code de commerce.

La Société estime que l'accomplissement de ces missions a été rendu nécessaire par l'ampleur des travaux à mener dans le cadre du plan de Restructuration financière.

#### 6.6 Participation des mandataires sociaux dans le capital au 31 décembre 2009

	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Eric Peugeot	10	NS	NS
Philippe Dominati	100	NS	NS
Georgius Hersbach (*)	55 251	0,14%	0,13%
Louis Ferran	150	NS	NS
Philippe Leroy	-	-	-
Jean-Pierre Mattei	10	NS	NS
Marc van't Noordende	1 000	NS	NS
Olivier Dubois	-	-	-

\* Directement et indirectement

#### 6.7 Participation des mandataires sociaux et opérations réalisées par les membres du Conseil d'administration sur les titres de la Société

Les opérations déclarées à l'AMF par les administrateurs sur les titres de la Société au cours de l'exercice 2009 sont les suivantes :

Déclarant	Date d'opération	Nature de l'opération	Prix unitaire (en euros)	Montant de l'opération (en euros)
Windreich AG GMBH (personne morale liée à M. Willi Balz)	06/08/2009	Cession	4,78	1 433 400
	07/08/2009	Cession	4,62	166 608,20
	10/08/2009	Cession	4,66	298 068,29
	13/08/2009	Cession	5,04	252 100
	29/09/2009	Cession	5,13	1 936 540
	30/09/2009	Cession	4,92	492 000
	01/10/2009	Cession	4,82	482 000

## 6.8 Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions

	BSA CS4	BSA CS5	BSA bis	BSA DA 06	BSA EP 06
Titulaire	G. Hersbach(1)	G. Hersbach(1)	Heartstream(2)	Darts(3)	E. Peugeot(1)
Prix de souscription en euros	0,000485	0,000485	0,00039	0,0001	0,0001
Prix d'exercice en euros	4,85	4,85	3,90	15,28	15,28
Durée	31-décembre - 13	31-décembre - 14	02-mai-10	17-mai-12	24-mai-12
Parité	1.187	1.187	1.187	1	1
Solde au 31 décembre 2009	50 000	50 000	300 000	7 000	29 093
Attribuées pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Exercées pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Solde	50 000	50 000	300 000	7 000	29 093

	BSA JMS PC06	BSA LF06	BSA SG06	BSA SO06	BSA EP07
Titulaire	JM Santander (4)	L. Ferran (1)	S. Garino (5)	Sofinan Sprl (5)	E. Peugeot (1)
Prix de souscription en euros	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
Prix d'exercice en euros	15,28	15,28	15,28	15,28	15,28
Date limite d'exercice	11-juin-12	19-mai-12	16-mai-12	19-mai-12	01-janv-13
Parité	1	1	1	1	1
Solde au 31 décembre 2009	64 000	29 093	31 451	7 000	29 093
Attribuées pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Exercées pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Solde	64 000	29 093	31 451	7 000	29 093

	BSA LF07	BSA SO07	BSA SG07	BSA JMS PC 800M
Titulaire	L. Ferran (1)	Sofinan Sprl (5)	S. Garino (5)	JM Santander (4)
Prix de souscription en euro	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
Prix d'exercice en euros	15,28	15,28	15,28	12,17
Date limite d'exercice	01-janv-13	01-janv-13	01-janv-13	31-déc-12
Parité	1	1	1	1
Solde au 31 décembre 2009	29 093	29 093	31 451	80 460
Attribuées pendant l'exercice	-	-	-	-
Exercées pendant l'exercice	-	-	-	-
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice	-	-	-	-
Solde	29 093	29 093	31 451	80 460

	BSA GE1	BSA GE2	BSA EP 08	BSA LF 08	BSA SG 08
Titulaire	Gama Enerji (6)	Gama Enerji (6)	E. Peugeot (1)	L. Ferran (1)	S. Garino (3)
Prix de souscription en euro	0,0010	0,0010	0,0001	0,0001	0,0001
Prix d'exercice en euros	16,50	17,50	12,95	12,95	12,95
Date limite d'exercice	03-janv-11	02-janv-12	02-juil-13	02-juil-13	02-juil-13
Parité	1	1	1	1	1
Solde au 31 décembre 2009	1 500 000	1 500 000	29 093	29 093	31 451
Attribuées pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Exercées pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice	-	-	-	-	-
Solde	1 500 000	1 500 000	29 093	29 093	31 451

	BSA SO 08	BSA PC 880 M 2008
Titulaire	Sofinan Sprl (5)	JM Santander (4)
Prix de souscription en euro	0,0001	0,0001
Prix d'exercice en euros	12,95	15,64
Date limite d'exercice	02-juil-13	31-déc-12
Parité	1	1
Solde au 31 décembre 2009	29 093	37 093
Attribuées pendant l'exercice	-	-
Exercées pendant l'exercice	-	-
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice	-	-
Solde	29 093	37 093

(1) Administrateur de la Société

(2) Société contrôlée par M. Georgius Hersbach, administrateur de la Société

(3) Société actionnaire de Thenergo contrôlée par Deny Ringoot, qui travaille également pour Thenergo

(4) Ancien Président Directeur Général de la Société

(5) Ancien administrateur de la Société

(6) Premier actionnaire de la Société (cf. paragraphe 7.3)

Ainsi, le nombre total de BSA en circulation s'élève à 3 922 650 et le nombre total d'actions nouvelles pouvant être créées par l'exercice de ces BSA s'élève à 3 997 450.

## 6.9 Actions gratuites attribuées aux dix premiers salariés non mandataires sociaux en 2009

Le Conseil d'administration du 11 février 2009 a attribué gratuitement à trois salariés 44 407 actions gratuites sans condition de performance, mais avec une condition de présence. Pour chacun de ces salariés, les actions gratuites seront définitivement acquises à l'issue d'une période de deux ans, à condition que le bénéficiaire exerce toujours une fonction de salarié ou de mandataire social au sein du Groupe à cette date étant toutefois précisé qu'en cas de licenciement (sauf faute lourde ou faute grave) avant la fin de cette période de deux ans, ces actions seront considérées comme définitivement acquises.

Dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions sur 2009-2011, le Conseil d'administration du 17 décembre 2009 a attribué au titre des exercices 2009, 2010 et 2011, 390 000 actions gratuites aux premiers salariés du Groupe sous conditions de présence et de performance liées à la réalisation d'objectifs de nature financière. Certaines des actions gratuites attribuées aux salariés bénéficient d'un mécanisme de protection contre la baisse de la valeur du cours de l'action THEOLIA notamment en cas d'augmentation de capital réservée.

A l'issue de chaque exercice, les salariés concernés pourront se voir attribuer jusqu'à un tiers du montant global, sous réserve de la réalisation des conditions de présence et de performance. Les

actions attribuées seront acquises définitivement le 17 décembre 2011 et disponibles le 17 décembre 2013 (sous réserve du respect des conditions de présence et de performance). Ces conditions seront réputées automatiquement et intégralement remplies en cas de réalisation d'une opération (i) ayant pour conséquence d'entraîner un changement de contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce et (ii) n'ayant pas reçu un avis favorable de la part du Conseil d'administration de THEOLIA.

Par ailleurs, le Conseil d'administration du 17 décembre 2009 a attribué gratuitement 25 000 actions à des salariés sans condition de présence et de performance. Les 25 000 actions attribuées seront acquises définitivement le 17 décembre 2011 et disponibles le 17 décembre 2013.

Ainsi, en 2009, le Conseil d'administration a attribué un nombre total de 459 407 actions gratuites à 8 salariés du Groupe, dont 390 000 sont soumises à une condition de présence et de performance. Ces actions représentent une valeur totale (telle que retenue pour les comptes consolidés) de 1,52 million d'euros.

### 6.10 Opérations avec des apparentés

La description des transactions avec les parties liées figure dans les notes aux états financiers consolidés au 31 décembre 2009.

Le tableau suivant propose une synthèse des opérations intervenues avec des apparentés (hors les opérations intervenues entre les sociétés du Groupe) :

Parties	Type de contrat	Date	Contrepartie financière	Durée/ Terme
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Windreich AG (société contrôlée par M. Willi Balz) ;</li> <li>- THEOLIA Naturenergien GmbH (formerly Natenco GmbH) ;</li> <li>et</li> <li>- THEOLIA (dans laquelle, M. Willi Balz, a été administrateur en 2009 avant de démissionner)</li> </ul>	<p>Contrat de commercialisation non exclusif aux termes duquel la société Windreich AG se voit attribuer une commission (variable de 2,5 à 5% selon l'origine du contact-client) en cas de cessions négociées par Windreich AG de projets éoliens détenus par la société THEOLIA Naturenergien GmbH (anciennement dénommée Natenco GmbH).</p> <p>Au terme d'un avenant en date du 21 décembre 2007, applicable du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2008, le pourcentage de commission de Windreich AG a été modifié.</p> <p>De plus, Windreich AG s'est vu attribuer, pour cette période un droit exclusif de commercialisation sur les cent premiers MW cédés dans les pays germanophones par THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH).</p> <p>Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, cette exclusivité n'est plus applicable et les dispositions du contrat initial sont, à nouveau, en vigueur.</p>	2 février 2007	L'ensemble des commissions versées par le Groupe à Windreich AG au titre de ce contrat au jour du présent Rapport s'élève à 6,3 millions d'euros pour l'exercice 2007; 2,2 millions d'euros pour l'exercice 2008 (dus au titre de l'exercice 2007) et 0,2 million euros pour l'exercice 2009 (faute de cessions en 2008, elles sont nulles pour cette exercice).	En vigueur jusqu'au 31 décembre 2011
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Windreich AG (société contrôlée par M. Willi Balz);</li> <li>et</li> <li>- THEOLIA (dans laquelle, M. Willi</li> </ul>	Dans le cadre du changement de dénomination de Natenco Holding GmbH (devenue THEOLIA Holding GmbH) et de Natenco - Natural Energy Corporation GmbH (devenue THEOLIA Naturenergien GmbH), un contrat de cession de la marque « Natenco » a	4 avril 2008	N/A	Exécution immédiate

Parties	Type de contrat	Date	Contrepartie financière	Durée/ Terme
Balz, a été administrateur en 2009 avant de démissionner)	été conclu avec Windreich AG sous la condition que Windreich AG n'utilise pas cette marque pendant un délai de deux ans			
- Windreich AG (société contrôlée par M. Willi Balz); - M. Willi Balz; et - THEOLIA (dans laquelle, M. Willi Balz, a été administrateur en 2009 avant de démissionner)	Avenant au contrat d'acquisition de la société Natenco en date du 11 octobre 2006 aux termes duquel THEOLIA renonce au bénéfice de la clause de non-concurrence en contrepartie d'un droit de premier refus accordé à THEOLIA. Ce droit porte sur la cession de projets de parcs éoliens réalisée par Monsieur Willi Balz, ou par une entité/société qui lui liée, au profit de tiers. Ce droit doit être exercé dans les 10 jours ouvrables suivants la réception de la notification informant THEOLIA de la cession et des conditions de ladite cession.	4 avril 2008	N/A	Exécution immédiate
- Windreich AG (société contrôlée par M. Willi Balz) ; et - Natenco (dans laquelle, M. Willi Balz, a été administrateur en 2009 avant de démissionner)	Convention organisant la levée du nantissement portant sur 1 117 273 actions THEOLIA en garantie de la garantie de passif consentie par Windreich AG dans le cadre de l'acquisition de la société Natenco sous la condition d'un engagement de lock-up des actions pendant la durée restant à courir de la garantie.	4 avril 2008	N/A	Exécution immédiate
- THEOLIA; et - GE Wind Energy. - (sociétés dans lesquelles M. Jean-Marie Santander exerçait un mandat social)	Octroi d'une garantie de 2 879 800 euros en faveur des engagements pris par la société Natenco pour la fourniture de deux turbines d'une puissance de 1,5MW par GE Wind Energy	1 août 2008	N/A	Garantie expirée
- Natenco; - THEOLIA (1); et - Corseol (1). (1) Sociétés dans lesquelles M. Jean-Marie Santander exerçait un mandat social	Contrat de cession de créance par lequel Natenco (cédant) a cédé à THEOLIA (bénéficiaire) une créance de 2 596 109 euros qu'elle détenait contre la société Corseol (cédé)	2008	2 596 109	Exécution immédiate
- Société Faracha; et - THEOLIA. (sociétés dans lesquelles M. Jean-Marie Santander exerçait un mandat social)	Contrat de prestation de conseil stratégique par la société Faracha au profit de THEOLIA	13 mars 2008	La société Faracha a facturé 450 000 euros à THEOLIA et 273 000 euros à THEOLIA Emerging Markets au titre de ses prestations de l'année 2008 (cf. paragraphe 8.2)	Contrat résilié le 29 septembre 2008
- THEOLIA; - M. Jean-Marie	Pacte d'actionnaires au sein de THEOLIA Emerging Markets	28 novembre	N/A	Ce pacte a pris fin en

Parties	Type de contrat	Date	Contrepartie financière	Durée/ Terme
Santander; et - Mohamed Habbal		2007		janvier 2009
- THEOLIA; et - M. Jean-Marie Santander.	Accord transactionnel prévoyant notamment l'octroi d'une indemnité en contrepartie de son engagement de non concurrence	29 septembre 2008	450 000 euros a été versée par THEOLIA à M. Santander en contrepartie de son engagement de non concurrence	Exécuté
- THEOLIA; et - Longview Management Services (sociétés dans lesquelles M. Marc Van't Noordende exerçait des fonctions de mandataire social)	Contrat de prestation de service aux termes duquel Longview Management Services offre des services de transition managériales	29 septembre 2008	195 000 euros HT au titre de l'exercice 2008 et 275 000 euros HT au titre de l'exercice 2009.	Contrat résilié le 30 avril 2009
- THEOLIA; et - Heartstream Corporate Finance B.V. (sociétés dans lesquelles M. Georgius Hersbach exerçait des fonctions de mandataire social)	Contrat de prestation de conseil aux termes duquel, la société Heartstream Corporate Finance B.V. offre des services de conseil dans le cadre de la cession par THEOLIA d'un parc éolien en Allemagne	22 septembre 2009	Commission de succès de 1, 25 % de la valeur d'entreprise et de la valeur actuelle nette de tout complément de prix.	Contrat se terminant le 1 <sup>er</sup> Juillet 2010
- Ventura SA (1); - THEOLIA France SAS ; et - Vol-V (1). (1) Sociétés dans lesquelles MM. François Bouffard, Arnaud Guyot, et Cédric le Saulnier de Saint Jouan exerçaient des fonctions de mandataire social	Cession de droits sociaux au sein de SSP (CEBDP, CECAN, CELHV, CEHAB et CESOU) détenus par VOL-V à THEOLIA France SAS, et droits sociaux au sein de Ventura SA au profit de THEOLIA France SAS.	8 septembre 2009	Cession des droits sociaux dans les SSP : 478 050 euros; et  Cession de droits sociaux au sein de Ventura SA : 3 349 420 euros	Exécutée
- Ventura SA (1); - THEOLIA France SAS ; et - Vol-V (1). (1) Sociétés dans lesquelles MM. François Bouffard, Arnaud Guyot, et Cédric le Saulnier de Saint Jouan exerçaient des fonctions de mandataire social	Caution solidaire de la Société des montants dus par Ventura SA et THEOLIA France SAS à VOL-V	16 septembre 2009	Garantie consentie pour un montant de 966 083	En cours (jusqu'au 31 janvier 2012)

## 7. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

### 7.1 Capital social

A la date de publication du présent Rapport, le capital social est fixé à 40 308 707 euros, réparti en 40 308 707 actions d'un (1) euro de valeur nominale chacune.

Les actions ou valeurs mobilières émises par la Société revêtent la forme de titres au porteur ou de titres nominatifs. Les actions nominatives peuvent être converties au porteur, sauf stipulation contraire de la loi. Ces actions ou valeurs mobilières, quelle que soit leur forme, doivent être inscrites en compte dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur. Les droits sur les actions résultent d'une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Toutes les actions émises ont été totalement libérées ; elles sont de même catégorie.

La Société a été informée que trois banques dépositaires, Bank of New York Mellon, Citibank et Deutsche Bank, ont pris l'initiative de rendre le titre THEOLIA disponible aux investisseurs américains. Elles proposent un certificat « ADR » (American Depositary Receipt) qui représente une action de THEOLIA. Ce certificat, sous le code Cusip 88338D109 et SEDOL B3DTP21, est un programme non sponsorisé par THEOLIA et à ce jour la Société n'a pas été informée de l'activité sur cet instrument.

Au 31 décembre 2009, le nombre d'actions était de 39 895 207 actions pour un total net de droits de vote de 41 355 632.

Le tableau ci-dessous présente les nantissements d'actions de THEOLIA inscrites au nominatif pur en vigueur au 31 décembre 2009 :

Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur	Bénéficiaire	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Condition de levée du nantissement	Nombre d'actions nanties de l'émetteur	% de capital nanti de l'émetteur
Edmond ALMIRALL	Crédit du Nord (via la Société Générale)	27/04/2007	-	-	1 363	0,0034%
Stéphane GARINO		09/01/2006	-	-	30 000	0,075%

### 7.2 Historique du capital au cours des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du capital du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2009:

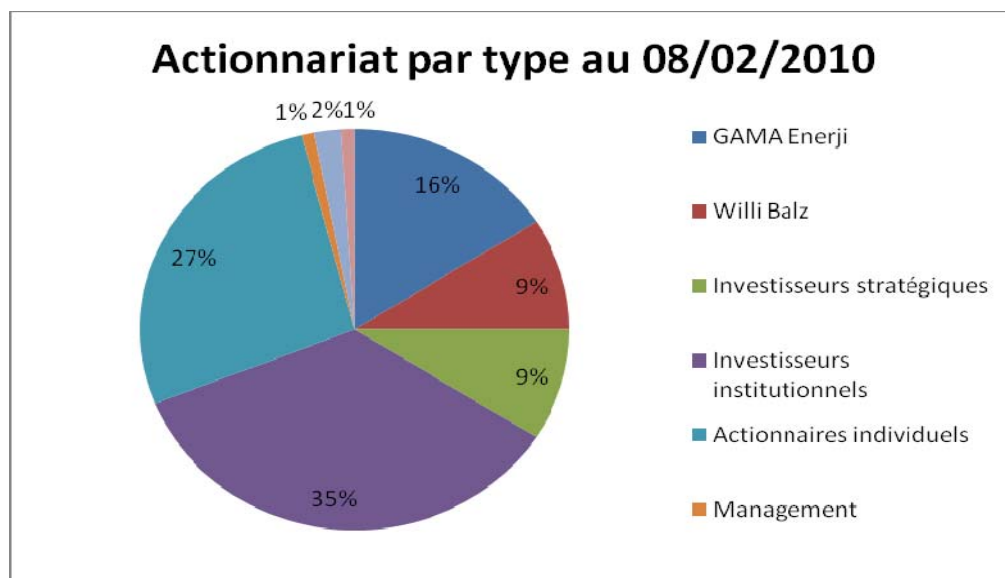
Date	Nature de l'opération	Capital social
06/02/2007	Exercice de bons de souscription d'action, PACEO (1)	29 254 119
21/03/2007	Exercice de bons de souscription d'action, equity line, compensation de créance	31 483 409
02/07/2007	Exercice de bons de souscription d'action, apport en nature, émission réservée	38 235 117
09/11/2007	Émission actions gratuites, exercice de bons de souscription d'action	38 273 117
31/12/2007	Capital constaté à la clôture de l'exercice 2007	38 273 117
08/01/2008	Exercice de bons de souscription d'action	38 681 671
28/06/2008	Exercice de bons de souscription d'action	38 900 079

Date	Nature de l'opération	Capital social
27/08/2008	Exercice de bons de souscription d'action	38 945 804
05/11/2008	Emission actions gratuites, exercice de bons de souscription d'action	39 353 304
30/12/2008	Exercice de bons de souscription d'action	39 746 992
18/03/2009	Attribution définitive d'actions gratuites	39 828 992
14/05/2009	Attribution définitive d'actions gratuites	39 895 207
31/12/2009	Capital constaté à la clôture de l'exercice 2009	39 895 207
22/02/2010	Attribution définitive d'actions gratuites	40 308 707

(1) Programme d'augmentation de capital par émission d'options

### 7.3 Actionnariat du Groupe THEOLIA

Suite à la réalisation d'une étude TPI (titres au porteur identifiable) en février 2010, la répartition de l'actionnariat en capital de la Société au 8 février 2010 se présente de la façon suivante :



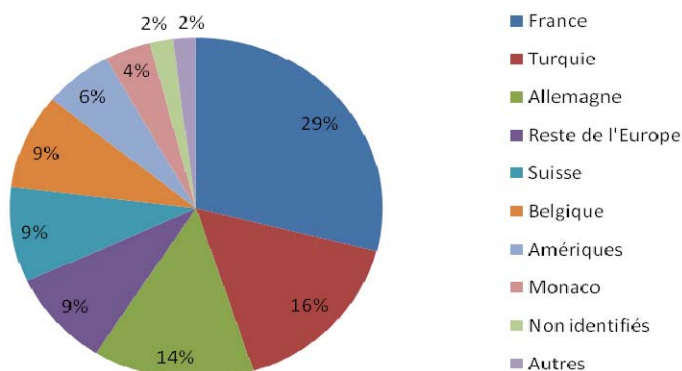
L'étude de l'actionnariat de THEOLIA à la date du 8 février 2010 a été basée sur une identification de 98,58 % des titres de la Société. Cette étude constate les évolutions suivantes :

- la présence des investisseurs stratégiques (Michel Meeus, Pierre et Brigitte Salik, et CRC) représentant 9,08% du capital ;
- une augmentation du nombre d'actionnaires individuels grâce notamment à un meilleur taux d'identification ;
- une répartition géographique (voir ci-dessous) plus précise due à l'identification des actions des investisseurs stratégiques.

La répartition géographique de l'actionnariat au 8 février 2010 se présente comme suit :



### Actionnariat par pays -zone géographique au 08/02/2010



Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF au cours de l'exercice 2009 sont les suivants :

Date de déclaration	Nom du titulaire	Type de franchissement	Date du franchissement	% du capital détenu suite à ce franchissement	% des droits de vote détenu suite à ce franchissement
05/10/2009 06/10/2009	M. Willi Balz, en son nom propre et par l'intermédiaire des sociétés de droit allemand Windreich AG GmbH et Financial Consulting GmbH qu'il contrôle	A la baisse	29/09/2009	9,06 %	8,71 %

Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF par le concert au début de l'exercice 2010 (cf. paragraphe 5.1.11 ci-dessus) sont les suivants :

Date de déclaration	Nom du titulaire	Type de franchissement	Date du franchissement	% du capital détenu suite à ce franchissement	% des droits de vote détenu suite à ce franchissement
28/01/2010 29/01/2010	M. Willi Balz, en son nom propre et par l'intermédiaire des sociétés de droit allemand Windreich GmbH et Financial Consulting GmbH qu'il contrôle La société CRC Active Value Fund M. Michel Meeus M. Pierre Salik Mme Brigitte Salik	A la hausse	25/01/2010	18,23 %	17,55 %
11/03/2010 12/03/2010	La société CRC Active Value Fund M. Michel Meeus M. Pierre Salik Mme Brigitte Salik (sans M. Willi Balz)	A la baisse	08/03/2010	9,08%	8,76%

## 7.4 Dividendes

### 7.4.1 Dividende global

La Société n'a pas versé de dividende au cours des trois derniers exercices.

### 7.4.2 Politique future de dividendes

Le paiement de dividendes dépendra principalement des résultats dégagés par la Société, de sa situation financière, de sa politique d'investissement et de la réduction de sa dette. La Société n'envisage pas de distribuer de dividendes en 2010.

### 7.4.3 Délai de prescription des dividendes

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur mise en paiement.

## 7.5 Opérations afférentes aux titres de la Société

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 11 juin 2009 a autorisé le Conseil d'administration, pour une durée de 18 mois, à procéder à l'achat par la Société de ses propres actions, dans la limite d'un nombre d'actions achetées représentant au plus 10 % du nombre total des actions composant le capital social. Cette délégation a mis fin à l'autorisation antérieure donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 30 mai 2008.

Cette délégation permet notamment à la Société d'animer le marché de l'action THEOLIA, par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF. La Société n'a fait aucune autre utilisation de cette délégation en dehors du contrat de liquidité.

Dans le cadre des précédentes délégations sur le rachat d'actions par THEOLIA, il est rappelé qu'un contrat de liquidité avait été conclu le 28 août 2006 entre la Société et Exane BNP Paribas, prestataire de services d'investissement, dans le but d'accroître la liquidité du titre et la régularité de ses cotations par des interventions d'achat et de vente. Ce contrat de liquidité était conforme au contrat type de l'Association Française des Entreprises d'Investissement (« AFEI ») et à la charte de déontologie de l'AFEI du 14 mars 2005 approuvée par l'AMF le 22 mars 2005.

Le 26 janvier 2009, il a été mis fin au contrat de liquidité confié par la Société THEOLIA à Exane BNP Paribas. La Société a alors confié à Oddo Corporate Finance la mise en œuvre d'un nouveau contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI, en lui transférant les 95 515 actions THEOLIA et 155 113,36 euros, auparavant détenues par Exane BNP Paribas. Le contrat a été conclu pour une période initiale allant du 27 janvier 2009 au 31 décembre 2009, puis automatiquement reconductible par périodes successives identiques de 12 mois. Ce contrat a été reconduit pour 2010.

Opérations pour la période 27 janvier 2009 au 31 décembre 2009:

	Quantité	Prix moyen (euros)	Montant (euros)
<b>Total Achat</b>	1 322 162	3,1538	-4 169 883,09
<b>Total Vente</b>	-1 325 301	3,1173	4 131 365,44
<b>A la date du 31/12/2009</b>			
Nombre de titres détenus	94 436		

Au cours de l'exercice 2009, il a donc été procédé au rachat de 1 322 162 actions au prix moyen unitaire de 3,1538 euros et à la vente de 1 325 301 actions au prix moyen unitaire de 3,1173 euros. Les frais de négociation correspondants représentent 25 000 euros pour l'exercice 2009.

Au 31 décembre 2009, la Société détenait 94 436 actions propres, de 1 euro de nominal, représentant 0,002% du capital, qui, au cours de clôture de l'année, soit 2,91 euros, représentent 274 809 euros.

## 7.6 Tableau de bord boursier

L'évolution du cours de bourse du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 14 avril 2010 est présentée ci-dessous :



Il convient de noter que la Société a été introduite sur Euronext Paris (marché réglementé) le 31 juillet 2006. Précédemment, elle était cotée sur le marché libre de la Bourse de Paris.

## 7.7 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

### 7.7.1 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et transferts d'actions

#### (A) Droit de vote double

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire, soit de nationalité française, soit ressortissant d'un Etat membre de l'Union européenne. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, ce droit de vote double bénéficiera, dès leur émission aux actions nouvelles attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit.

Toute action transférée en propriété perd le droit de vote double sous réserve des exceptions prévues par la loi (article 23.3 des statuts).

#### (B) Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et transferts d'actions

Les statuts de la Société ne contiennent aucune stipulation limitant les transferts d'actions.

Sous réserve des stipulations de l'article 7.4 relatives à la privation des droits de vote en cas de non-respect des obligations relatives aux déclarations de franchissement de seuil (franchissement du seuil de 0,5 % du capital ou des droits de vote à la hausse comme à la baisse), les statuts ne contiennent pas de restriction à l'exercice des droits de vote.

### **7.7.2 Accords de financement conclus par la Société qui seraient modifiés ou prendraient fin en cas de changement de contrôle de la Société**

Certains financements de la Société prévoient un remboursement anticipé en cas de changement de contrôle de THEOLIA. C'est notamment le cas des OCEANES émises en octobre 2007, dont les principales dispositions sont présentées au paragraphe 3.1.4 du présent Rapport.

## **8. PROCEDURES JUDICIAIRES ET ARBITRALES**

### **8.1 Contentieux AMF**

A la suite de l'enquête ouverte par la Commission des sanctions de l'AMF le 5 juillet 2007, l'AMF avait, le 7 juillet 2008, notifié à THEOLIA les faits lui paraissant susceptibles de donner lieu à sanction administrative pour manquement à la bonne information du public.

Par décision en date du 1er octobre 2009, la Commission des sanctions a retenu les griefs suivants à l'encontre de THEOLIA :

- caractère erroné de l'information relative au potentiel éolien de THEOLIA figurant dans le prospectus de transfert de cotation en date du 26 juillet 2006, notamment celle ayant trait à l'existence d'un permis de construire en cours d'instruction sur le site d'Assérac ;
- caractère erroné des résultats figurant dans les comptes consolidés aux 30 juin 2005, 31 décembre 2006 et 30 juin 2007 du fait de l'absence de dépréciation des actifs liés à certains projets éoliens ;
- caractère erroné de l'information relative au montant de l'apport de son pôle environnement à Granit SA figurant dans le prospectus de transfert de cotation et le communiqué du 8 mars 2006 ;
- communication tardive par THEOLIA d'une information privilégiée la concernant relative à l'annulation de la cession de son pôle environnement à la société Granit SA ; et
- caractère trompeur de l'information relative à la cession de son pôle environnement figurant dans le communiqué du 27 décembre 2006.

En conséquence, la Commission des sanctions a prononcé une sanction pécuniaire de 300 000 euros à l'encontre de THEOLIA. La Société n'a pas fait appel de cette décision.

Il est toutefois rappelé que ces faits remontent aux années 2005 à 2007 et qu'à ce titre, ils sont donc antérieurs aux changements intervenus depuis dans la direction de THEOLIA. En effet, au départ de Jean-Marie Santander, Messieurs Eric Peugeot et Marc van't Noordende ont été respectivement nommés Président et Directeur Général de THEOLIA le 29 septembre 2008, rejoints le 1er mai 2009 par Monsieur Olivier Dubois en qualité de Directeur Général Délégué. En outre, à la fin de l'année 2008 et tout au long de l'année 2009, THEOLIA a procédé à un remaniement en profondeur de sa gouvernance d'entreprise. Parmi les principales mesures, il est possible de citer l'adhésion aux recommandations AFEP-MEDEF, la révision de la politique de rémunération des administrateurs et des dirigeants ou encore l'élargissement du Conseil d'administration. Par là, THEOLIA témoigne ainsi d'une volonté forte de prévenir efficacement le renouvellement de tout manquement à ses obligations d'information. La Société observe d'ailleurs que ce renforcement de la gouvernance a été pris en considération par la Commission des sanctions dans le cadre de l'appréciation du montant de la sanction pécuniaire, ce dernier ayant finalement été réduit à 300 000 euros.

## 8.2 Contentieux à l'égard de Jean-Marie Santander

A la suite du départ de Monsieur Jean-Marie Santander du Groupe, la Société et sa filiale marocaine, la société THEOLIA Emerging Markets (« TEM ») ont engagé à son encontre un certain nombre d'actions judiciaires qui sont résumées ci-dessous. Ces actions judiciaires sont en cours et n'ont pas à ce jour donné lieu à des décisions de la part des juridictions saisies. Il est donc prématuré d'en prévoir l'issue comme d'en déterminer la durée ou de quantifier un éventuel dommage.

### Actions civiles en France

Le 13 mars 2009, la Société a assigné Monsieur Santander ainsi que les sociétés Athanor Equities et Global Ecopower, sociétés concurrentes qu'il anime, devant le Tribunal de Commerce de Marseille afin d'obtenir réparation du préjudice qu'elle estime avoir subi du fait du non respect par Monsieur Santander (avec ses sociétés) de son obligation générale de loyauté et l'obligation de non concurrence conclue lors de son départ.

La Société reproche ainsi à Monsieur Santander (a) la création et l'animation d'un groupe concurrent de la Société alors qu'il dirigeait encore la Société, (b) l'utilisation et le débauchage de salariés de la Société, (c) des actes de concurrence parasitaires commis au préjudice de la Société, notamment par l'utilisation de l'image et de la notoriété de la Société, (d) des actes de concurrence commis dans le secteur de l'éolien avec la complicité de la société Global Ecopower et (e) le prononcé par l'AMF d'une sanction pécuniaire le 1<sup>er</sup> octobre 2009 (cf. paragraphe 8.1 ci-dessus).

La Société a, à ce jour, réclamé un montant total d'environ 5,95 millions d'euros (à parfaire) à Monsieur Santander et aux sociétés Athanor Equities et Global Ecopower au titre du préjudice qu'elle estime avoir subi.

Monsieur Santander conteste les griefs énoncés aux paragraphes ci-dessus.

### Actions civiles au Maroc

TEM, la filiale marocaine de la Société, a de son côté assigné Monsieur Santander devant le Tribunal de Commerce de Casablanca en remboursement de la somme de TEM 1.300.000 MAD (0,0898 MAD = 1 euro au 8 avril 2010), somme correspondant à la rémunération que la Société estime avoir été indûment perçue par Monsieur Santander lorsqu'il était Président et Directeur Général de TEM. Elle lui réclame par ailleurs le remboursement de 183.013,47 euros (hors taxes), somme versée en application d'une convention d'animation à la société luxembourgeoise Faracha (dont Monsieur Santander est l'administrateur unique) en l'absence de prestation tangible fournie à TEM par cette société. Monsieur Santander conteste les griefs énoncés au présent paragraphe.

### Plainte pénale en France

Enfin, la Société et TEM ont déposé une plainte visant Monsieur Santander devant le Procureur de la République du Tribunal de Grande Instance de Marseille le 29 décembre 2009. Cette plainte, dont l'examen est actuellement en cours, dénonce des faits susceptibles d'être qualifiés d'abus de biens sociaux et de pouvoirs et d'abus de confiance.

## 8.3 Cession Thenergo

Dans le cadre de la cession par la Société de sa participation (soit 27,21% du capital) dans Thenergo le 23 décembre 2008, la Société avait conclu un contrat de cession avec l'acquéreur, la société HESTIUN Limited. Le contrat d'acquisition prévoyait le paiement du prix de cession, soit environ 15 millions d'euros, dans les 5 jours ouvrés de la réception des actions Thenergo par HESTIUN Limited, cette réception étant intervenue le 7 janvier 2009. Or, la société HESTIUN Limited n'a pas versé à la Société le montant du prix de cession dans ce délai. Après diverses relances, la Société a initié, le 20 février 2009, conformément aux stipulations du contrat de cession une procédure d'arbitrage auprès

de la Chambre de Commerce Internationale de Paris afin d'obtenir la condamnation d'HESTIUN Limited à lui verser le prix de cession. Après de nouvelles discussions entre HESTIUN Limited et la Société, HESTIUN Limited a finalement procédé au versement du prix de cession en mai 2009. A la suite de ce versement, la Société s'est désistée de la procédure d'arbitrage.

#### **8.4 Malfaçon de la station d'épuration de la ville de Cabries**

En 2008, la Mairie de Cabries a introduit une instance judiciaire visant Ecoval Technology au titre de prétendues malfaçons intervenues sur la station d'épuration de cette ville et le paiement d'intérêts de retard; elle réclame à Ecoval Technology le paiement d'une somme totale de 1,3 million d'euros. Une somme de 960 000 euros a été provisionnée dans les comptes consolidés de l'exercice 2009.

#### **8.5 Procédures administrative et pénale relatives au parc éolien de Martignano (Italie)**

##### Procédure administrative

Le 23 mai 2007 un comité composé par 8 personnes résidentes à Martignano a déposé devant le Tribunal Administratif de Lecce (« TAR ») un recours contre la Région Puglia, WindService et NeoAnemos, demandant de déclarer l'invalidité de l'autorisation unique (« *Autorizzazione Unica* ») accordée par la Région Puglia à la réalisation du parc éolien de Martignano. Les demandeurs ont demandé, en outre, au TAR d'émettre une injonction préliminaire pour suspendre les travaux de construction du parc pendant toute la durée de la procédure judiciaire.

Le 23 mai 2007 le TAR émettait une injonction préliminaire de suspension des travaux de construction et disposait la continuation de la procédure judiciaire sur le fond. Cette mesure préliminaire a été annulée par le Conseil d'Etat à Rome sur appel de NeoAnemos.

Le 5 février 2008 le TAR Lecce a rendu son jugement au fond annulant l'*Autorizzazione Unica*. La Cour, contrairement à l'avis de NeoAnemos, a considéré le recours recevable. Le 27 mars 2008 NeoAnemos a présenté appel au Conseil d'Etat contre la décision du TAR. L'appel a été accueilli et, par conséquent, sur le plan administratif l'*Autorizzazione Unica* doit être considérée comme étant pleinement valable et efficace.

##### Procédure pénale

Dans le cadre de cette procédure administrative, le Procureur de Lecce, sollicitée par les demandeurs, a à son tour ouvert une enquête à l'encontre de Monsieur Durante, ès-qualité de représentant légal de NeoAnemos, pour construction abusive.

L'enquête s'est conclue au mois de mars 2008 avec la requête de la part du Procureur confirmée par le Juge d'instruction du Tribunal de Lecce. L'audience aura lieu en mai 2010.

Le Groupe considère, compte tenu des éléments de l'enquête, que le délit de construction abusive ne serait pas démontré et qu'une décision d'acquiescement devrait être vraisemblablement prononcée.

#### **8.6 Autres procédures**

Le Groupe est également engagé dans diverses procédures contentieuses dans le cadre de ses activités ; ces procédures concernent notamment des litiges contre (i) les Préfets initiés par THEOLIA pour des refus de permis de construire, (ii) l'ancien mandataire social responsable des activités du Groupe en Europe de l'est, (iii) d'anciens salariés et collaborateurs du Groupe (notamment au Maroc où le Groupe, par le biais de TEM, est partie à diverses procédures civile ou pénale l'opposant à MM. Belrhlandori et Habbal), (iv) des fournisseurs de turbines, (v) des partenaires, (vi) un constructeur de parc solaire en Allemagne (THEOLIA Naturenergien GmbH considère que le prestataire a échoué dans l'installation des panneaux solaires et demande à être dédommagée) et (vii) des riverains dans le cadre d'un contentieux relatif à leur expropriation en Italie . Cependant, le Groupe considère

qu'aucune de ces procédures n'est susceptible d'avoir un effet significatif sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage dont le Groupe aurait connaissance, qui soit en suspens ou dont il est menacé, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

## 9. INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

### 9.1 Informations sociales

#### 9.1.1 Effectifs du Groupe

Les effectifs du Groupe comprennent l'ensemble des salariés des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation. Au 31 décembre 2009, le Groupe comptait 270 salariés.

L'évolution des effectifs du Groupe, au cours des trois dernières années, par zone géographique a été la suivante :

	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
France	164	187	150
Allemagne	55	46	49
Autres pays	51	62	38
TOTAL	270	295	237

Sur ces 270 salariés, 178 exerçaient dans l'activité éolienne et 92 exerçaient dans l'activité non-éolienne.

Un plan social a été mis en place au sein de la holding fin 2008. Il s'est clôturé début 2009 par le licenciement de 10 salariés. A la suite du départ de Monsieur Jean-Marie Santander en septembre 2008, quatre salariés ont démissionné et leurs départs ont été effectifs début 2009. Quatre licenciements économiques supplémentaires sont intervenus en 2009 à la holding.

Des filiales étrangères ont été fermées (Espagne, CEE, Grèce) et les effectifs ont également été réduits dans les filiales environnementales du Groupe (Seres, Therbio) : trois salariés ont fait l'objet d'un licenciement économique, deux de licenciements individuels, cinq salariés ont démissionné.

#### 9.1.2 Rémunérations des salariés

Le Groupe s'attache à accorder, dans chaque pays, une rémunération proportionnelle au niveau de compétence, de formation, de responsabilité et de performance de chacun et à assurer un niveau de vie conforme à la législation locale en termes de droit du travail.

A certains postes, la rémunération est composée d'une part variable, permettant d'associer la rétribution des collaborateurs à la réalisation d'objectifs.

Pour l'exercice 2009, les salaires et charges constituent un montant de 11 320 milliers d'euros au compte de résultat, contre 20 838 milliers d'euros pour l'exercice 2008.

THEOLIA s'attache à motiver et fidéliser ses collaborateurs, ainsi qu'à attirer de nouveaux talents. Dans cet objectif, le Groupe continue le plan d'attribution d'actions gratuites pour ses collaborateurs clé en France et dans ses filiales à l'étranger. En 2009, 459 407 actions ont été attribuées gratuitement aux salariés du Groupe, dont 390 000 font partie d'un plan tri-annuel avec attribution définitive sous conditions de présence et de performance (cf. paragraphe 6.9). Les 69 407 actions gratuites octroyées sans condition aux salariés au cours de l'exercice 2009 seront acquises à l'issue



d'une période de deux ans et devront être conservées pour une période de deux ans supplémentaires.

Un plan d'intéressement a été conclu durant l'exercice 2008. Les conditions de ce plan seront revues au cours du premier semestre 2010. Par ailleurs, la Société envisage la mise en place de plans d'intéressement spécifiques pour chaque société française du Groupe.

Les salariés détiennent moins de 1 % du capital (au sens de l'indice IAS – Euronext).

Au cours de l'année 2009, aucun BSA n'a été attribué aux salariés et aucun BSA n'a été exercé par ceux-ci.

### 9.1.3 Politique de ressources humaines

Le Groupe mène une politique d'égalité professionnelle en organisant le recrutement, la gestion des carrières et le développement personnel des collaborateurs équitablement et sans discrimination conformément aux dispositions prévalant dans chaque pays où le Groupe est implanté.

Au niveau de l'organisation du temps de travail en France, la durée du temps de travail applicable à l'ensemble des filiales françaises correspond à la loi sur les 35 heures hebdomadaires, sachant que les modalités d'aménagement diffèrent comme suit :

- Contrats de travail 39h : 35 heures + 4 heures supplémentaires hebdomadaires, et
- Contrats forfait 218 jours avec jours de récupération selon la Convention Collective Nationale des Cadres de la Métallurgie du 13 mars 1972 modifiée.

Certains cadres dirigeants bénéficient d'un contrat forfait tous horaires.

L'absentéisme est très faible de manière récurrente, ce qui souligne la forte implication des salariés. Le recours aux heures supplémentaires s'effectue uniquement dans le cadre des contrats 39 heures hebdomadaires.

Quant aux recrutements, la recherche de nouveaux talents s'effectue sans difficulté majeure. Les offres sont diffusées sur le site Web du Groupe et/ou de ses filiales, par annonces externes ou par le biais de cabinets de recrutement. Les candidatures sont qualifiées et référencées dans une CVthèque. Ce *sourcing* actif permet de rechercher des profils avant même de publier une offre. Le recrutement s'est toutefois ralenti en raison du plan social initié fin 2008 et des licenciements économiques de cadres supérieurs au second semestre 2009.

Les Sociétés du Groupe en France ont recours à la sous-traitance, notamment au travers de contrats structurels d'aide à la prospection et aux études. La sous-traitance est plus développée en Allemagne du fait des usages locaux.

Au niveau de la formation, l'ensemble des sociétés du Groupe utilise l'enveloppe légale en matière de formation continue. Ces formations sont orientées autour des domaines techniques et managériaux.

Au titre des relations professionnelles en France, il est à noter que le dialogue social est ouvert et actif. Le Groupe encourage le dialogue direct avec ses salariés.

## 9.2 Informations environnementales

THEOLIA évalue les conséquences environnementales des projets éoliens dans le strict respect de toutes les normes légales et réglementaires, à l'occasion de l'octroi de permis de construire pour chaque projet d'implantation d'éoliennes.

L'implantation de chaque projet éolien nécessite la réalisation de nombreuses études analysant les interactions entre le projet et son environnement local : études acoustiques, études paysagères,



études de la proximité avec les habitations, études de l'impact sur la faune et la flore, ... L'objectif est de réussir la meilleure intégration du projet dans son environnement local, en concertation avec les autorités et les populations locales.

D'importants progrès technologiques ont été constatés en matière de matériel éolien au cours des dernières années, ayant permis de réduire significativement les nuisances sonores. Les fabricants de turbines travaillent également le design et les couleurs des machines afin de limiter au maximum l'impact visuel.

Des actions spécifiques en faveur de l'environnement sont également menées telles que le suivi ornithologique, la protection des zones naturelles à proximité des chantiers de construction, la remise en état du milieu naturel, un plan de gestion écologique au sein des parcs régionaux, etc.

Enfin, THEOLIA prévoit, dès le démarrage de chaque projet éolien et tant en termes de moyens techniques que financiers, la remise en état des lieux en fin d'exploitation conformément à la réglementation en vigueur.

Le Groupe THEOLIA vise à devenir un acteur majeur du développement durable. Au 31 décembre 2009, le Groupe a produit approximativement 632 GWh d'électricité « verte », ce qui couvre les besoins annuels (à l'exclusion du chauffage) d'à peu près 240 000 maisons et évite l'émission de 270 000 tonnes de CO<sub>2</sub>.

THEOLIA développe son activité en respectant un cadre de valeurs partagées par l'ensemble de ses collaborateurs. La démarche du Groupe se conforme à des règles de conduite qui s'appuient sur des principes éthiques, fondateurs à l'origine de la création de THEOLIA. Récemment, THEOLIA a mis en place une charte éthique par laquelle chaque salarié et chaque mandataire social s'engage, dans l'exercice de ses fonctions, à respecter des règles de bonne conduite.

**ANNEXE 1 : RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE  
CONTROLE INTERNE**

# Rapport du Président du Conseil d'administration sur le Contrôle Interne

Conformément aux dispositions de l'article L 225-37 du Code de Commerce, modifié par l'ordonnance n°2009-80 du 22 janvier 2009, THEOLIA S.A. (la "Société") établit un rapport sur le contrôle interne.

L'objet de ce rapport est de rendre compte de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration, des éventuelles limitations que le Conseil apporte aux pouvoirs de la Direction Générale, de l'application d'un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière au sein de la Société et de ses filiales (collectivement, le "Groupe").

Sous la supervision du Président et après validation par les membres du Conseil d'administration, les diligences mises en œuvre pour la rédaction de ce rapport, reposent essentiellement sur la réalisation de travaux coordonnés par le Secrétariat Général en relation avec la Direction Financière et les principales directions fonctionnelles et opérationnelles. Ce rapport se fonde aussi sur des échanges qui ont eu lieu avec le Comité d'Audit.

Ce rapport a également fait l'objet de la part des commissaires aux comptes de la Société, en vertu de l'article L. 225-235 de Code de Commerce, d'un rapport sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière et d'une attestation quant à l'établissement des autres informations requises.

## 1. COMPOSITION, CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

### 1.1 Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de THEOLIA était, au 31 décembre 2009, composé de sept membres :

- ✚ M. Eric PEUGEOT, Président du Conseil d'administration ;
- ✚ M. Louis FERRAN, administrateur et Vice-Président du Conseil d'administration ;
- ✚ M. Georgius J.M. HERBACH, administrateur ;
- ✚ M. Philippe DOMINATI, administrateur ;
- ✚ M. Jean-Pierre MATTEI, administrateur ;
- ✚ M. Philippe LEROY, administrateur ; et
- ✚ M. Marc VAN'T NOORDENDE, administrateur et Directeur Général.

La composition du Conseil d'administration de THEOLIA a été modifiée par l'assemblée générale mixte du 19 mars 2010. A la date du présent rapport, le Conseil d'administration est désormais composé de neuf membres :

- ✚ M. Eric PEUGEOT, Président du Conseil d'administration et Directeur Général ;
- ✚ M. Louis FERRAN, administrateur et Vice-Président du Conseil d'administration ;
- ✚ M. Gérard CREUZET, administrateur ;
- ✚ M. Georgius J.M.HERSBACH, administrateur ;
- ✚ M. Philippe DOMINATI, administrateur ;

- ✚ M. Jean-Pierre MATTEI, administrateur ;
- ✚ M. Michel MEEUS, administrateur ;
- ✚ M. Fady KHALLOUF, administrateur ; et
- ✚ M. Philippe LEROY, administrateur.

Les dates de nominations et d'échéance des mandats, les fonctions exercées au sein du Groupe et hors du Groupe, ainsi que les principaux mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années des administrateurs de la Société figurent au paragraphe 6.3.1 du rapport de gestion du Groupe pour l'exercice 2009. Le rapport de gestion est inclus dans le rapport financier annuel disponible sur le site internet de la Société [www.theolia.com](http://www.theolia.com) dans onglet finance, rubrique documentation (rapports financiers).

A la date du présent rapport, sur les 9 membres que compose le Conseil d'administration, 6 sont indépendants au regard des critères du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF. Il s'agit de MM. Louis FERRAN, Gérard CREUZET, Philippe DOMINATI, Jean-Pierre MATTEI, Fady KHALLOUF et Philippe LEROY.

En effet, ces derniers ne sont ni salarié de THEOLIA, ni salarié ou mandataire d'une société qu'elle consolide, et ne l'ont pas été au cours des cinq années précédentes. Ils ne sont pas mandataire social d'une société dont THEOLIA est administrateur ou dont un salarié ou un mandataire social de la Société est administrateur.

Ces membres indépendants n'ont pas de liens familiaux avec un autre mandataire social, n'ont pas été commissaires aux comptes dans le Groupe et n'exercent pas la fonction de membre du Conseil d'administration de THEOLIA depuis plus de douze ans.

Enfin, ils ne sont pas davantage client, fournisseur ou banquier significatif de la Société ou du Groupe ni pour lequel la Société ou le Groupe représente une part significative de l'activité. Sur ce point, le Conseil d'administration a estimé, lors de sa séance du 15 avril 2010, que l'existence de contrats de mission exceptionnelle conclus par la Société avec MM. DOMINATI, MATTEI et LEROY n'entraînait pas de remise en cause de l'indépendance de ces derniers dans la mesure où les sommes qui leur sont versées ne sont pas assimilées à des rémunérations mais constituent des indemnités correspondant à des missions confiées dans un contexte exceptionnel qui, par nature, constituent une extension de leurs fonctions d'administrateur et ne génèrent pas de conflits d'intérêts.

La part des administrateurs indépendants est ainsi de plus de la moitié des membres du Conseil d'administration et conforme aux prescriptions du Code AFEP-MEDEF. Dans ces conditions, les missions du Conseil d'administration sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires.

Les 3 administrateurs non indépendants au regard des critères du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF sont :

- ✚ Monsieur Eric PEUGEOT, qui est Président Directeur Général de la Société ;
- ✚ Georgius J.M. HERSBACH, qui entretient des relations d'affaires avec le Groupe, notamment en tant qu'intermédiaire lors de la vente de fermes éoliennes par le Groupe ;
- ✚ Monsieur Michel MEEUS, qui est un actionnaire significatif de la Société : avec 1 337 250 actions, il détient environ 3,32% du capital et 3,20% des droits de vote de la Société et est, à la connaissance de la Société, le quatrième actionnaire le plus important de la Société. En outre Michel MEEUS fait partie d'un concert d'actionnaires qui détiennent ensemble 3 658 274 actions, soit environ 9,08% du capital et 8,76% des droits de vote de la Société.

## 1.2 Règlement Intérieur

Le Conseil d'administration s'est doté d'un règlement intérieur qui a pour objet de compléter les règles légales, réglementaires et statutaires auxquelles le Conseil d'administration dans son ensemble et les administrateurs en particulier s'astreignent. Il prévoit ainsi, entre autres :

- l'organisation des réunions du Conseil d'administration ;
- une charte de l'administrateur qui précise les droits et devoirs des administrateurs ;
- l'instauration d'un Comité d'Audit, d'un Comité des Nominations et Rémunérations et d'un Comité Stratégique ; et
- une charte du Comité d'Audit, qui précise les modalités de fonctionnement de ce dernier, notamment l'étendue de ses missions, la fréquence de ses réunions ainsi que sa composition, conformément à la transposition de la 8<sup>ème</sup> directive européenne sur le contrôle des comptes (Directive 2006/43/CE).

Ce règlement intérieur a été adopté par le Conseil d'administration lors de sa séance du 14 avril 2006 et a été ensuite modifié lors de ses réunions du 6 février 2007, du 2 juillet 2007, du 18 décembre 2008 et du 15 avril 2010.

## 1.3 Mode de fonctionnement des réunions du Conseil d'administration

Les administrateurs reçoivent les informations et documents relatifs aux sujets à l'ordre du jour des réunions du Conseil d'administration généralement une semaine avant la date de la séance. Ils ont ainsi l'opportunité de préparer les dossiers qui seront traités lors de la réunion. Les sujets particulièrement sensibles et urgents peuvent être débattus sans distribution préalable de documents ou avec communication préalable moins d'une semaine à l'avance.

Pour faciliter la participation des administrateurs aux réunions du Conseil d'administration, ces derniers peuvent assister aux séances en personne, par conférence téléphonique ou par vidéo conférence. Le Conseil d'administration privilégie toutefois la participation physique des administrateurs aux séances du Conseil d'administration afin de favoriser les débats.

Depuis 2009, et dans le cadre de l'amélioration de la gouvernance voulue par le management et le Conseil d'administration de THEOLIA, il est prévu que le Conseil d'administration consacre, une fois par an, un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement. En 2009, ce débat a eu lieu lors de la réunion du Conseil d'administration du 28 août 2009.

Le Conseil d'administration est présidé par Monsieur Eric PEUGEOT qui organise et dirige les travaux du Conseil d'administration et en rend compte à l'assemblée générale de la Société. Il s'assure que l'intégralité des points fixés à l'ordre du jour soit examinée par le Conseil d'administration. Il veille également au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure en particulier que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Le Conseil d'administration a également désigné un Vice-Président, Monsieur Louis FERRAN, qui dirige les débats en cas d'absence du Président.

## 2. ACTIVITE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU COURS DE L'EXERCICE 2009

Le Conseil d'administration s'est réuni 24 fois en 2009, soit en moyenne 2 fois par mois.

Ce rythme élevé de réunions du Conseil d'administration témoigne de son implication et de sa consultation fréquente, rendue tout particulièrement nécessaire compte tenu des difficultés financières que rencontre la Société et de la nécessité de définir et de mettre en œuvre un plan de restructuration financière (cf. paragraphe 3.1.4 du rapport de gestion 2009).

	21-janv.-09	11-févr.-09	18-mars-09	30-mars-09	3-avr.-09	21-avr.-09	24-avr.-09	30-avr.-09	4-mai-09	14-mai-09	2-juin-09	11-juin-09 8 h 30	11-juin-09 14 h 30	16-juil.-09	28-août-09	22-sept.-09	10-oct.-09	20-oct.-09	6-nov.-09	17-nov.-09	4-déc.-09	17-déc.-09	21-déc.-09	28-déc.-09	Total Présence CA	% de présence	
Willi BALZ													•	o	o	•	o	o							2	33%	
Philippe DOMINATI													•	•	•	•	•	•	•	•	•	o	•	•	•	11	92%
Louis FERRAN	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	24	100%
Stéphane GARINO	•	•	•	o	•	•	o	•	•	•	•	•													10	83%	
Georgius HERBACH	•	•	•	•	•	•	o	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	23	96%
Philippe LEROY																					•	•	•	•	•	5	100%
Ame LORENZEN	•																								1	100%	
Jean-Pierre MATTEI																	•	•	•	•	o	•	o	•	•	6	75%
Eric PEUGEOT	o	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	o	•	•	•	•	22	92%
SPRL SOFINAN, représentée par Norbert VAN LEUFFEL	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•									16	100%	
Marc VAN'T NOORDEDE													•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	12	100%

Légende • administrateur présent  
o administrateur excusé

Le taux de présence des administrateurs est très élevé (92% en 2009, contre 93 % en 2008, 90% en 2007 et 73 % en 2006), ce qui confirme leur très forte implication dans le développement et l'administration de THEOLIA au cours des trois derniers exercices. La durée moyenne des séances est de 3 heures 45.

Au cours de l'exercice 2009, le Conseil d'administration a notamment traité les points suivants :

- Examen et approbation du budget 2009 (séance du 21 janvier 2009) ;
- Examen des différentes solutions de restructuration envisageables pour la Société et suivi de l'élaboration et de la mise en œuvre du plan de restructuration financière de la Société (séances entre mars et décembre 2009) ;
- Nomination d'un mandataire *ad hoc* (séances du 18 mars et 2 juin 2009) ;
- Cessions de parcs éoliens (diverses séances dans l'année) ;
- Autorisations de la mise en place de garanties (diverses séances dans l'année) ;
- Examen des suites judiciaires à donner aux actions de l'ancien Directeur Général, Monsieur Jean-Marie Santander, sur les plans civil et pénal (diverses séances dans l'année) ;
- Constatation d'augmentations de capital à l'issue de la période d'acquisition consécutive à l'attribution gratuite d'actions (séances des 18 mars et 4 mai 2009) ;
- Examen des comptes sociaux et consolidés annuels et semestriels, du rapport de gestion et du document de référence 2008 (séances des 21 avril 2009, 28 août et 17 décembre 2009) ;
- Nomination d'un Directeur Général permanent ainsi que d'un Directeur Général Délégué Finances et fixation de leur rémunération (séances du 3 et du 24 avril 2009) ;
- Convocation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires et arrêté des projets de résolutions (séances des 4 mai 2009 et 2 juin 2009) ;
- Nomination des membres du Comité des Nominations et des Rémunérations et du Comité d'Audit (séances du 11 juin et 6 novembre 2009) ;
- Autorisation de la signature d'une convention de prestation de services avec Heartstream (séance du 22 septembre 2009) ;

- Cooptation de nouveaux administrateurs (séances des 22 septembre et 6 novembre 2009) ;
- Examen et définition de la nouvelle stratégie du Groupe (séance du 2 juin 2009) ;
- Autorisation d'un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions (séance du 20 octobre 2009) ;
- Attribution gratuite d'actions aux mandataires sociaux et salariés (séances du 11 février, 11 juin et 17 décembre 2009) ;
- Approbation du document de référence (séance du 17 décembre 2009) ; et
- Examen et approbation du budget 2010 (séance du 17 décembre 2009).

## 2.1 Principes de rémunération des mandataires sociaux

Les rémunérations des mandataires sociaux sont fixées par le Conseil d'administration sur rapport du Comité des Nominations et des Rémunérations.

### 2.1.1 Rémunération et indemnités des administrateurs

Le montant des rémunérations et indemnités perçues par les administrateurs est présenté dans le rapport de gestion 2009 au paragraphe 6.5 (*Rémunérations des mandataires sociaux non dirigeants de la Société*).

#### Jetons de présence

L'assemblée générale ordinaire du 11 juin 2009 a approuvé l'attribution de jetons de présence aux administrateurs pour un montant total de 400 000 euros au titre de l'exercice 2009.

La répartition des jetons de présence entre les membres du Conseil d'administration est effectuée en fonction de la présence des administrateurs aux séances du Conseil d'administration mais également de leur travail au sein des comités et de leur implication.

Ainsi, le Conseil d'administration a décidé, sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, que les jetons de présence seraient répartis entre les administrateurs en 2009 de la manière suivante :

- 30 000 euros (sur une base annuelle) à chaque administrateur au titre de leurs fonctions d'administrateur (ramené à 22 500 euros en cas de taux de présence aux séances du Conseil inférieur à 75%) ;
- 15 000 euros pour le Président du Comité d'Audit ;
- 11 250 euros pour chaque membre du Comité d'Audit (ramené à 8 500 en cas de taux de présence aux réunions du Comité inférieur à 75%) ;
- 12 000 euros pour le Président du Comité des Nominations et des Rémunérations ; et
- 9 000 euros pour chaque membre du Comité des Nominations et des Rémunérations (ramené à 9 750 en cas de taux de présence aux réunions du Comité inférieur à 75%).

Ces principes ont été appliqués et ont donné lieu à un versement d'un montant total de 265 000 euros aux administrateurs en 2009.

De plus, compte tenu de la fréquence des réunions du Conseil d'administration (24 réunions en 2009, avec une durée moyenne de 3 heures 45) et de l'implication des administrateurs (taux de présence de 92%), le Conseil d'administration a décidé le 22 février 2010, sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, de répartir le solde de l'enveloppe de jetons de présence

approuvé par l'Assemblée Générale, soit 135 000 euros, entre les administrateurs au *pro rata* de leur présence effective au sein du Conseil (certains administrateurs ayant été nommés en cours d'année).

### Missions exceptionnelles

En 2010, trois administrateurs de la Société (Philippe LEROY, Jean-Pierre MATTEI et Philippe DOMINATI) ont accompli des missions exceptionnelles pour la Société et ont perçu à ce titre des indemnités exceptionnelles. Ces indemnités s'inscrivent dans le cadre particulier du plan de restructuration financière de la Société, compte tenu des travaux et missions accomplis par ces administrateurs. Ces missions sont décrites au paragraphe 6.5.3 du rapport de gestion 2009. Elles ont conduit au versement d'une indemnité totale de 280 000 euros au titre des travaux réalisés jusqu'à l'assemblée générale mixte du 19 mars 2010 et, en cas de réalisation de l'augmentation de capital prévue avant le 31 août 2010, les administrateurs concernés percevront une indemnité complémentaire d'un montant total de 150.000 euros pour la période entre le 19 mars 2010 et le 31 août 2010. Ces contrats de mission exceptionnelle constituent des conventions réglementées au sens des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce ; ils ont été autorisés par le Conseil d'administration du 19 mars 2010 et feront donc l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes et d'une soumission à l'assemblée générale ordinaire appelée à approuver les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### **2.1.2 Rémunération des dirigeants**

Les Directeurs Généraux (Directeur Général et Directeurs Généraux Délégués) bénéficient d'une rémunération fixe et d'une rémunération variable déterminée sur la base de réalisation d'objectifs qui sont définis par le Conseil d'administration.

En outre les Directeurs Généraux bénéficient d'attribution gratuite d'actions en application du règlement du plan en vigueur dans le Groupe depuis le 17 décembre 2009.

Les montants des rémunérations fixes et variables ainsi que le nombre d'actions attribuées gratuitement ont été déterminés par le Conseil d'administration en fonction des profils des dirigeants. Ces montants ont varié significativement à la baisse depuis le départ du Président Directeur Général le 28 septembre 2008.

Le détail des rémunérations versées aux dirigeants en 2009 ainsi que les rémunérations qui devront être versées en 2010 aux nouveaux dirigeants de la Société nommés en février 2010 sont décrites au paragraphe 6.4 du rapport de gestion 2009.

## **2.2 Comités spécialisés**

### **2.2.1 Le Comité d'Audit**

**Le Comité d'Audit est composé de :**

- ✚ Monsieur Philippe LEROY, Président du Comité, administrateur indépendant, ayant des compétences comptables et financières.
- ✚ Monsieur Jean-Pierre MATTEI, administrateur indépendant, ayant des compétences comptables et financières ; et
- ✚ Monsieur Philippe DOMINATI, administrateur indépendant.

**Missions principales du Comité d'Audit :**

Le Comité d'Audit aide le Conseil d'administration à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux et consolidés de THEOLIA, à la qualité du contrôle interne, à l'information délivrée aux actionnaires et au marché. Le Comité formule tout avis et recommandation au Conseil d'administration dans les domaines décrits ci-dessous.



Les missions du Comité d'Audit ont été débattues lors de la réunion du Comité d'Audit du 14 décembre 2009, à l'occasion de discussions sur la charte du Comité d'Audit. La charte du Comité d'Audit a été approuvée par le Conseil d'administration le 15 avril 2010, modifiant ainsi le règlement intérieur.

Le Comité d'Audit a pour mission :

- En ce qui concerne la gestion des risques et le contrôle interne :
  - S'assurer du suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, et notamment d'évaluer les systèmes de contrôle interne, d'examiner le programme, les résultats des travaux de la direction de l'audit, les recommandations et les suites qui leur sont données ainsi que les relations de travail avec le contrôle interne pour l'établissement des comptes ; et
  - Procéder à l'examen régulier, avec la Direction Générale, des principaux risques encourus par le Groupe, notamment au moyen de la cartographie des risques.
- En ce qui concerne la relation avec les commissaires aux comptes :
  - De piloter la sélection et le renouvellement des commissaires aux comptes, de formuler un avis sur le montant des honoraires sollicités par ces derniers et de soumettre au Conseil les résultats de ses travaux ;
  - D'examiner que les missions annexes ne sont pas de nature à affecter l'indépendance des commissaires aux comptes ; et
  - D'examiner le programme des travaux des commissaires aux comptes, leurs conclusions et leurs recommandations.
- En ce qui concerne l'information financière et la communication :
  - Sur la base d'entretiens avec la Direction Générale et les commissaires aux comptes, s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés, d'examiner et apprécier le périmètre de consolidation ainsi que d'examiner et de vérifier la pertinence des règles comptables appliquées au Groupe ;
  - D'examiner, avant leur présentation au Conseil, les comptes sociaux et consolidés ; et
  - D'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et de la communication et, s'il y a lieu, la supervision.

#### **Organisation du Comité d'Audit :**

La durée du mandat des membres du Comité d'Audit coïncide avec celle de leur mandat d'administrateur. Le mandat des membres du Comité d'Audit peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

Le Conseil d'administration de la Société choisit le Président du Comité d'Audit parmi un administrateur indépendant. Chaque membre du Comité d'Audit doit disposer d'une compétence financière avérée. Lors de chaque réunion du Comité, le Président de ce Comité désigne un secrétaire du Comité d'Audit.

Le Comité d'Audit se réunit au moins quatre fois par an minimum. Il détermine le calendrier de ses réunions. Toutefois, le Comité peut se réunir à la demande de son Président, de deux de ses membres ou du Président du Conseil d'administration.

Il ne peut se réunir valablement qu'en présence au moins de deux membres.

Préalablement à chaque réunion, à la demande d'un ou plusieurs membres, le Président du Comité d'Audit peut décider que la réunion aura lieu par conférence téléphonique ou par visioconférence (à ce titre, les membres du Comité d'Audit seront réputés présents pour le calcul du quorum).

Assistent aux réunions du Comité d'Audit toute personne que le Comité souhaite entendre.

Au moins une fois par an, le Comité entend les commissaires aux comptes dans les conditions qu'il détermine. S'il l'estime nécessaire pour l'accomplissement de sa mission, le Comité demande au Conseil d'administration les moyens pour disposer d'une assistance externe.

#### **Pouvoirs du Comité d'Audit :**

Le Conseil d'administration autorise le Comité d'Audit à :

- Examiner tout domaine entrant dans le cadre de ses attributions ;
- Recevoir toutes les informations nécessaires à l'accompagnement de sa mission et se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles ;
- Obtenir des conseils auprès d'experts indépendants de la Société et s'assurer de la présence d'intervenants disposant de l'expérience et de l'expertise appropriées s'il l'estime nécessaire ; et
- Donner un accès indépendant aux commissaires aux comptes de la Société.

#### **Travaux réalisés par le Comité d'Audit :**

Le Comité d'Audit s'est réuni 3 fois en 2009, en présence de tous ses membres et des commissaires aux comptes : le 15 avril, le 28 août et le 14 décembre 2009. Les membres actuels du Comité d'Audit étaient présents à la séance du 14 décembre 2009.

Les documents comptables et financiers nécessaires, notamment dans le cadre de l'arrêté des comptes annuels et de l'examen des comptes semestriels, lui ont été communiqués préalablement aux séances concernées.

Le Comité d'Audit s'est investi et il ne délibère valablement que lorsqu'au moins deux de ses membres sont présents. Il a le soutien et la reconnaissance des administrateurs pour la clarté et la qualité de ses recommandations.

Au cours de l'exercice, le Comité d'Audit est intervenu principalement sur les sujets suivants :

- La revue des comptes annuels et semestriels (comptes sociaux et consolidés) : cette revue a amené le Comité d'Audit à examiner et valider notamment :
  - les principales normes comptables ayant un impact significatif sur les comptes,
  - les conséquences comptables de la stratégie "Développer, Exploiter et Vendre",
  - les principales hypothèses comptables retenues par le Groupe,
  - les jugements et hypothèses utilisés pour évaluer les actifs et *goodwills* du Groupe (*impairment tests*) en particulier les actifs peu ou pas liquides (actifs non éoliens) et le niveau des dépréciations des actifs, ainsi que leur description dans les notes annexes aux comptes, et
  - le montant des provisions ;

- L'examen des honoraires des commissaires aux comptes ;
- La prise de connaissance des changements réglementaires faisant suite à la transposition des 4ème, 7ème et 8ème directives européennes et la revue du fonctionnement du Comité d'Audit ;
- L'élaboration de la charte du Comité d'Audit ;
- La prise de connaissance de la démarche de cartographie des risques élaborée par le management de la holding et des filiales ;
- La demande de missions spécifiques de contrôle interne au sein des filiales ; et
- La validation du calendrier d'élaboration des comptes annuels 2009, du rapport de gestion et du rapport du Président sur le contrôle interne.

Le Président du Comité d'Audit a rendu compte de chacune des réunions du Comité au Conseil d'administration.

### *Perspectives 2010 :*

L'exercice 2010 mettra l'accent sur le contrôle interne, son déploiement au sein des filiales ainsi que sur la demande de missions portant sur des points spécifiques.

Compte tenu des conclusions du rapport de Grant Thornton, le Comité d'Audit souhaite porter une attention particulière à l'amélioration du processus de contrôle interne sur le *reporting* des informations relatives à la situation de trésorerie au sein du Groupe (*cf.* paragraphe 7.4.2 ci-dessous). Cet objectif passera notamment par la mise en place de tableaux de bord permettant d'obtenir une information claire, fiable et rapidement exploitable ainsi que par toute autre mesure permettant d'atteindre ce résultat.

La revue des principaux risques du Groupe sera au centre des délibérations, ainsi que leur bonne maîtrise par les différents organes de la Société.

### *2.2.2 Le Comité des Nominations et des Rémunérations*

*Le Comité des Nominations et des Rémunérations est composé de :*

- ✚ Monsieur Louis FERRAN, Président du Comité des Nominations et de Rémunérations, administrateur indépendant ;
- ✚ Monsieur Georgius HERBACH, administrateur indépendant ; et
- ✚ Monsieur Michel MEEUS, administrateur actionnaire.

Monsieur Eric PEUGEOT, administrateur et Président du Conseil (anciennement indépendant) était membre du Comité des Nominations et des Rémunérations jusqu'au 9 février 2010, date à laquelle il a démissionné du fait de sa nomination en qualité Directeur Général de THEOLIA.

### *Missions principales du Comité des Nominations et des Rémunérations :*

Le Comité des Nominations et des Rémunérations reçoit mission du Conseil d'administration, notamment :

- En ce qui concerne les nominations :
  - d'examiner toute candidature à la nomination à un poste de membre du Conseil d'administration et de formuler sur ces candidatures un avis ou une recommandation auprès du Conseil d'administration ;

- d'examiner la qualification d'administrateurs indépendants des administrateurs de la Société, le nombre souhaitable d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration de la Société ; et
- de préparer en temps utile des recommandations pour la succession des dirigeants mandataires sociaux.
  - En ce qui concerne les rémunérations :
    - de faire des recommandations concernant la rémunération, le régime de retraite et de prévoyance, les avantages en nature et les droits pécuniaires divers, y compris le cas échéant, les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'actions gratuites de la Société, du Directeur Général, des Directeurs Généraux Délégués et des éventuels membres du Conseil d'administration salariés ; et
    - de procéder à des recommandations sur la rémunération des membres du Conseil d'administration.

Le Comité des Nominations et des Rémunérations peut également être consulté sur les nominations des directeurs exécutifs de la Société et sur les modalités de leur rémunération

La durée du mandat des membres du Comité des Nominations et des Rémunérations coïncide avec celle de leur mandat d'administrateur. Le mandat des membres du Comité peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

Le Comité des Nominations et des Rémunérations désigne son Président. Il se réunit au moins deux fois par an, dont une fois préalablement à l'approbation de l'ordre du jour de l'assemblée générale annuelle afin d'examiner les projets de résolutions qui lui seront soumises à propos des postes de membres du Conseil d'administration et, le cas échéant, de censeurs.

Il se réunit, en tant que de besoin, sur convocation du Président du Conseil d'administration ou du Président du Comité des Nominations et des Rémunérations ou de la moitié de ses membres.

Pour délibérer valablement, la moitié au moins de ses membres doit être présente. Aucun membre du Comité ne peut se faire représenter.

#### ***Travaux réalisés par le Comité des Nominations et des Rémunérations :***

Au cours de l'exercice 2009, les travaux du Comité des Nominations et des Rémunérations ont porté sur :

- L'examen des candidatures de nouveaux administrateurs, notamment pour assurer la Présidence du Comité d'Audit ;
- La répartition entre les administrateurs des jetons de présence attribués par l'assemblée générale ordinaire du 11 juin 2009 ;
- La rémunération du Directeur Général et du Directeur Général Délégué ; et
- L'attribution d'actions gratuites aux dirigeants et la mise en œuvre de la clause anti-dilution applicable à ces actions gratuites.

### 2.2.3 Le Comité Stratégique (depuis le 19 mars 2010)

#### Le Comité Stratégique est composé de :

- ✚ Monsieur Gérard CREUZET, Président du Comité, administrateur indépendant ;
- ✚ Monsieur Fady KHALLOUF, administrateur indépendant, et
- ✚ Monsieur Philippe DOMINATI, administrateur indépendant.

#### Missions principales du Comité Stratégique :

Le Comité Stratégique éclaire par ses analyses les orientations stratégiques soumises au Conseil d'administration et suit la réalisation et l'évolution des opérations significatives en cours. Il veille au maintien des équilibres financiers des projets et du business model du Groupe. Dans ce cadre, le Comité examine les options, transactions ou projets stratégiques présentés par la Direction Générale avec leurs conséquences économiques et financières ; il apprécie en particulier les opportunités d'acquisitions, de cessions, opérations financières et tous projets susceptibles de modifier la structure du bilan et d'affecter la rentabilité financière du Groupe.

## 2.3 Evaluation du fonctionnement du Conseil d'administration

Le 30 mars 2009, le Conseil d'administration a confié à un expert indépendant la réalisation d'une évaluation de l'organisation et du fonctionnement du Conseil d'administration.

Cette évaluation s'est faite par voie d'entretien individuel avec chaque administrateur. Le questionnaire a été élaboré en fonction des pratiques de marché et adapté aux spécificités du Groupe.

Les conclusions ont été présentées au Conseil d'administration en août 2009.

Il en est ressorti essentiellement des axes d'amélioration pour l'organisation et le fonctionnement du Conseil d'administration, qui ont été mises en œuvre en tout ou partie par le Conseil d'administration. Ces axes d'amélioration comprennent notamment :

- Le renforcement du rôle de supervision du conseil ;
- La standardisation et la structuration de l'ordre du jour ;
- L'examen des conflits d'intérêts potentiels des administrateurs au début de chaque séance du Conseil ;
- Le renforcement de l'information continue des membres du Conseil d'administration au moyen d'un rapport mensuel d'activité de la Direction Générale ;
- La diffusion des procès-verbaux du Conseil d'administration dans un délai raisonnable après la réunion du Conseil ;
- La revue annuelle de son propre fonctionnement ainsi que le fonctionnement des comités ;
- L'amélioration de la charte des administrateurs ; et
- Le renforcement des compétences du Conseil d'administration, avec la recherche et la définition des profils nécessaires des nouveaux membres du Conseil.

### **3. ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DE LA DIRECTION GENERALE**

#### **3.1 Cumul des fonctions de Président et de Directeur Général**

Le 9 février 2010, compte tenu du départ de l'ancien Directeur Général de la Société, le Conseil d'administration a décidé de ne plus dissocier les fonctions de Président et de Directeur Général en désignant Monsieur Eric PEUGEOT, Président du Conseil, aux fonctions de Directeur Général.

Ce cumul traduit la volonté du Conseil d'administration, dans le contexte de la mise en œuvre du plan de restructuration financière de la Société, de rassembler l'ensemble des parties concernées, et notamment les actionnaires, autour d'une personnalité susceptible de recueillir leur adhésion en vue de la bonne réalisation de cette restructuration financière.

L'opportunité de maintenir ce cumul des fonctions de Président et de Directeur Général ou au contraire de dissocier ces fonctions fera l'objet d'un examen par le Conseil d'administration lorsque la restructuration financière de la Société sera achevée.

#### **3.2 Directeurs Généraux Délégués**

Depuis le 9 février 2010, le Directeur Général est assisté de deux Directeurs Généraux Délégués : Jean-François AZAM en charge des Opérations et François RIVIERE, en charge des Finances.

La liste des les fonctions exercées au sein du Groupe et hors du Groupe et des principaux mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années par les Directeurs Généraux Délégués figure au paragraphe 6.3.2 du rapport de gestion 2009.

#### **3.3 Limitation des pouvoirs de la Direction Générale**

Une délégation de pouvoirs encadrant les délégations du Directeur Général, des Directeurs Généraux Délégués et des dirigeants des filiales étrangères a été mise en place. Cette délégation de pouvoirs prévoit l'autorisation préalable du Conseil d'administration pour toute décision suivante :

- Définition du budget annuel et de la stratégie ;
- Signature de tout engagement de dépense ou de tout engagement contractuel non approuvé dans le budget annuel et /ou excédant 10 % du montant approuvé dans le budget annuel
- Toute décision d'acquisition et de cession non approuvée dans le budget annuel ;
- Toute décision de développement sur des nouveaux territoires géographiques ;
- Tout engagement de caution, aval, et garantie ; et
- Toute assignation ou transaction portant sur un litige d'un montant supérieur à 500 000 euros.

### **4. CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

Depuis l'exercice 2008, la Société se réfère volontairement aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF en date du 6 octobre 2008.

Le Conseil d'administration de THEOLIA considère en effet que ces recommandations s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise de la Société et rappelle qu'un grand nombre de ces recommandations sont déjà appliquées au sein du Groupe.

THEOLIA applique ainsi ces recommandations, à l'exception des éléments suivants :

- (a) THEOLIA n'a pas appliqué la recommandation relative à la définition de conditions de performance lors de l'attribution d'actions gratuites pour une partie seulement des actions gratuites attribuées au Directeur Général en 2009 ; en effet, à l'issue de la période du management de transition après le départ de l'ancien dirigeant Jean-Marie SANTANDER, Marc VAN'T NOORDENDE avait accepté d'être nommé Directeur Général à titre permanent et a alors reçu, à titre de prime de bienvenue, 199 426 actions gratuites sans condition de performance mais avec des conditions de présence.

Les contrats de mandats de MM. Marc VAN'T NOORDENDE et Olivier DUBOIS prévoient que ces actions gratuites seront considérées comme leur étant définitivement attribuées dans l'hypothèse où la cessation de leurs fonctions serait décidée à l'initiative de la Société. Cette dernière se réserve toutefois le droit d'utiliser les moyens de droit à sa disposition afin de contester l'attribution définitive de ces actions (cf. paragraphe 6.4.5 du rapport de gestion 2009 ce point).

De même, afin de rémunérer Eric PEUGEOT au titre de ses fonctions de Président Directeur Général de la Société depuis le 9 février 2010, 80 000 actions gratuites sans condition de performance mais sous condition de présence lui ont été attribuées et constituent son unique rémunération au titre de ses fonctions de Directeur Général de la Société, étant entendu qu'il touche des jetons de présence en qualité de Président du Conseil d'administration.

Toutes les autres attributions d'actions gratuites aux dirigeants ont été soumises à des conditions de présence et de performance en application des dispositions du code AFEP MEDEF.

- (b) Trois administrateurs de la Société (Philippe LEROY, Jean-Pierre MATTEI et Philippe DOMINATI) ont accompli des missions exceptionnelles et ont perçu à ce titre des indemnités exceptionnelles, alors que les recommandations AFEP-MEDEF ne visent que le versement de jetons de présence au profit des administrateurs. Ces indemnités s'inscrivent dans le cadre du plan de restructuration financière, compte tenu des travaux et missions accomplis par ces administrateurs. Les trois administrateurs concernés ont perçu collectivement une indemnité totale de 280 000 euros au titre de leurs travaux jusqu'à l'assemblée générale mixte du 19 mars 2010 et recevront une indemnité additionnelle totale de 150 000 euros pour la période du 19 mars au 31 août 2010. La Société estime que ces missions et indemnités exceptionnelles ont été rendues nécessaires par le contexte particulier du plan de restructuration financière et de la période de transition que connaît le Groupe. Ces contrats de missions exceptionnelles ont été autorisés par le Conseil d'administration le 19 mars 2010, feront l'objet d'un rapport des Commissaires aux comptes et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires dans les conditions prévues par les articles L.225-38 et suivants du Code de commerce (conventions réglementées). Pour plus de détails, cf. paragraphe 6.5.3 du rapport de gestion 2009.
- (c) Dans la mesure où la Société ne souhaite pas alourdir les engagements financiers des nouveaux dirigeants dans le contexte de la restructuration financière du Groupe et où elle impose par ailleurs à ses dirigeants de conserver un pourcentage des actions gratuites qui leur sont attribuées pendant toute la durée de leur mandat, le Conseil d'administration a considéré qu'il n'était pas utile d'imposer aux Directeurs Généraux d'acheter une quantité d'actions de la Société à l'issue de la période de conservation de leurs actions de performance.

- (d) Aucun des administrateurs de la Société (à l'exception de MM. HERBACH et MEEUS) ne possède à titre personnel un nombre relativement significatif d'actions de la Société et n'a utilisé ses jetons de présence pour en acquérir. Toutefois, une partie significative des administrateurs a été nommée récemment (cinq administrateurs parmi les neuf administrateurs de la Société ont été nommés depuis septembre 2009). De plus, certains administrateurs ont été choisis eu égard à leurs compétences professionnelles et techniques plutôt qu'à leur participation dans la Société, et notamment dans les domaines de la comptabilité et de la finance (Philippe LEROY), de la restructuration (Jean-Pierre MATTEI) et de la stratégie (Gérard CREUZET et Faddy KHALLOUF). Ces nominations permettent au surplus à la Société de respecter les recommandations AFEP-MEDEF en matière d'administrateurs indépendants.
- (e) Si les statuts de la Société prévoient que les fonctions d'administrateur ont une durée de 3 ans (ce qui est conforme aux recommandations AFEP-MEDEF), la Société ne respecte pas les règles d'échelonnement des mandats des administrateurs pour des raisons historiques. En effet, parmi les neuf administrateurs, six ont un mandat se terminant lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et le mandat des trois autres administrateurs prendra fin lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Il est précisé qu'aucun dirigeant mandataire social ne bénéficie de contrat de travail le liant à la Société et qu'aucun dirigeant mandataire social ne bénéficie d'un régime de retraite spécifique. Monsieur Jean-François AZAM, Directeur Général Délégué, était titulaire d'un contrat de travail avec la société THEOLIA France, filiale de la Société, avant sa nomination en qualité de mandataire social mais il a été mis fin à son contrat de travail lors de cette nomination.

## **5. MODALITES DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES AUX ASSEMBLEES GENERALES**

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer aux assemblées générales, soit en y assistant personnellement, soit en s'y faisant représenter par son conjoint ou un autre actionnaire, soit en votant à distance (par correspondance).

Pour participer à l'assemblée, les actionnaires doivent justifier de leur qualité par l'enregistrement comptable des titres à leur nom ou au nom de l'intermédiaire inscrit régulièrement pour leur compte au troisième jour ouvré précédant l'assemblée, à zéro heure, heure de Paris (ci-après J-3), soit dans les comptes de titres nominatifs, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par leurs intermédiaires habilités.

Pour les actionnaires au nominatif, cet enregistrement comptable à J-3 dans les comptes de titres nominatifs est suffisant pour permettre de participer à l'assemblée.

Pour les actionnaires au porteur, les intermédiaires habilités qui tiennent les comptes de titres au porteur doivent justifier directement de la qualité d'actionnaire de leurs clients auprès du centralisateur de l'assemblée par la production d'une attestation de participation qu'ils annexent au formulaire unique de vote à distance (ou par procuration) ou à la demande de carte d'admission établie au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit.



## **6. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE**

Les informations prévues par l'article L 225-100-3 du Code de commerce figurent au paragraphe 7.7 du rapport de gestion 2009 (*Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique*).

## **7. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES**

L'exercice 2009 a été l'occasion pour le Groupe de poursuivre ses efforts en matière de contrôle interne.

Le processus de contrôle interne mis en œuvre dans le Groupe tient compte des avis et des recommandations de l'Autorité des marchés financiers ("AMF"). Le présent rapport a été rédigé en s'appuyant sur le guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites du cadre de référence du contrôle interne, publié par l'AMF en février 2008. La Société applique ce référentiel depuis sa mise en place.

Le contrôle interne est un dispositif de la Société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la Direction Générale ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la Société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières ; et
- d'une façon générale, la contribution à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

L'environnement de contrôle de la Société, vise à maîtriser l'ensemble des risques résultant de l'activité de l'entreprise et des risques d'erreurs et de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers.

Comme tout système de contrôle, le dispositif de contrôle interne de la Société ne peut cependant fournir qu'une assurance raisonnable et non une garantie absolue quant à l'élimination totale des risques.

### **7.1 L'organisation et les modes opératoires**

Le contrôle interne fait partie intégrante de la stratégie de gouvernance du Groupe.

Les procédures de contrôle interne mises en place sont applicables à l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation. Ces procédures sont, dans certains domaines, différentes selon que l'entité concernée est située en France ou dans un autre pays.

Dans le cadre de sa démarche d'amélioration permanente de son contrôle interne, le Groupe est sensibilisé à ce sujet, notamment par un déploiement renforcé de ses procédures au sein de ses filiales. Le Groupe revoit régulièrement ses règles de fonctionnement et ses procédures selon son activité, afin de veiller à ce que ces dernières restent adéquates au regard des activités du Groupe.

Les procédures ont été mises en œuvre par la Direction Générale du Groupe ; les intervenants majeurs, internes et externes, sont :

- le Conseil d'administration ;
- le Comité d'Audit ;
- la Direction Financière ;
- le Secrétariat Général ;
- la Direction Juridique ;
- le Contrôle Interne et l'Audit Interne ;
- les Directions Générales des filiales ; et
- les différents prestataires en matière comptable, fiscale ou juridique.

De plus, dans le cadre de la sécurisation de son portefeuille de projets, la Société a créé en septembre 2009 un poste de responsable du contrôle des projets.

A la suite de l'intégration constante des filiales du Groupe, un groupe de travail inter-filiale « gisement éolien » a été créé. Il permet la synergie des expériences du Groupe et des échanges sur les sujets opérationnels clés du Groupe. Il se réunit tous les trimestres. Un compte rendu des réunions est établi et diffusé en interne.

Par ailleurs, une assistance technique de la filiale française (THEOLIA France) vers l'Italie a été développée pour la mise en place des contrats turbines.

Enfin, au sein de la holding, une « *management team* » a été mise en place, comprenant le management de la holding ainsi que le management des principales filiales (France, Allemagne et Italie). Elle se réunit de manière bimensuelle et permet un suivi des plans d'actions. Un compte rendu est établi à chaque réunion.

Chaque mandataire social ou salarié de la Société est responsable à son niveau du système de contrôle interne.

La politique de ressources humaines contribue à l'amélioration de l'environnement du contrôle interne, notamment par la mise en place de descriptions de fonctions, d'un système d'évaluation des collaborateurs et des investissements en formation.

## 7.2 La diffusion des informations en interne

En interne, les informations pertinentes doivent être identifiées, recueillies et diffusées sous une forme et dans un délai qui permettent à chacun de piloter et contrôler les opérations dont il a la responsabilité.

Ainsi, tous les comités (*management team*, Comité d'Audit et Comité des Nominations et des Rémunérations) font l'objet de comptes rendus formalisés axés sur la prise de décisions et sur les actions à mener afin de s'assurer du partage de l'information pertinente avec tous les collaborateurs de la Société.

Enfin, des réunions sont organisées avec l'ensemble des salariés du siège et la Direction Générale afin de présenter les principales actions menées et les enjeux de la période à venir.

## 7.3 La gestion des risques

Pour assurer la pérennité de son développement et la réalisation de ses objectifs, le Groupe cherche à anticiper et à gérer les risques auxquels il est exposé dans ses activités.

Les principaux facteurs de risque sont identifiés et analysés dans le rapport de gestion 2009 (*cf.* paragraphe 5 «Principaux facteurs de risques») et les dispositifs pour améliorer leur anticipation et leur traitement y sont également mentionnés.

La définition des risques significatifs est en principe réalisée par la Direction de la Société puis mise en œuvre par la Direction Financière. Le processus d'identification et d'évaluation des risques s'est poursuivi au cours de l'exercice 2009. Cette identification des risques s'inscrit dans le cadre d'un processus continu et couvre des risques qui peuvent avoir une incidence importante sur la situation financière du Groupe. La cartographie des risques du Groupe a ainsi été mise à jour en 2009 par l'ancien management de la Société et par le management des principales filiales de la Société. Cette nouvelle cartographie des risques inclut notamment tous les risques liés aux filiales du Groupe et aux projets (la précédente cartographie des risques avait été établie pour la holding uniquement). Elle sera utilisée dans le cadre de la définition des missions de contrôle et d'audit interne.

Le Conseil d'administration a revu les principaux risques de la Société dans le cadre de son examen du rapport de gestion 2009.

## 7.4 Les activités de contrôle

### 7.4.1 *Les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière*

Les comptabilités des principales sociétés françaises, ainsi que leurs liasses de consolidation, ont été réalisées par l'équipe comptable et financière de la holding jusqu'au troisième trimestre 2009. Cette équipe a travaillé sous l'autorité du Directeur Comptable Groupe, lui-même sous l'autorité du Directeur Financier Groupe. A partir du dernier trimestre 2009, la filiale France a pris en charge les comptabilités de ses filiales ainsi que les liasses de consolidation.

La comptabilité des filiales étrangères est établie sous la responsabilité des dirigeants de ces filiales. Les liasses de *reporting* sont remontées à la holding et contrôlées par l'équipe consolidation sous la responsabilité du Directeur Financier Groupe.

Pour l'établissement des comptes consolidés, des procédures de validation s'appliquent à chaque étape du processus de remontée et de traitement des informations. Elles ont pour objet, sur une base semestrielle, de vérifier notamment :

- le correct ajustement et l'élimination des transactions internes ;
- la vérification des opérations de consolidation ;
- la bonne application des normes ; et
- la qualité et l'homogénéité des données comptables et financières consolidées et publiées et, en particulier, la cohérence entre les données comptables et les données de gestion utilisées pour l'élaboration des informations financières.

Dans le cadre de l'établissement des comptes, le Groupe s'est fait assister d'experts dans différents domaines, notamment en matière d'application des normes IFRS sur la consolidation financière.

L'outil de *reporting* et de consolidation, utilisé par toutes les entités, assure la cohérence et la fiabilité des données grâce à des contrôles bloquants, avant remontée au Groupe.

Le manuel de procédures de consolidation est révisé et mis à jour régulièrement. Il reprend les principes comptables à appliquer, les normes en vigueur et les procédures d'utilisation des outils informatiques.

Des actions de formation des responsables financiers et des collaborateurs des principales filiales ont été dispensées en 2009 afin d'approfondir leur connaissance des systèmes d'information comptables et d'améliorer la qualité des informations communiquées.

De plus, à la suite des retraitements effectués dans les comptes 2007 et 2008 (détaillés au paragraphe 3.2.1(C) du rapport de gestion 2009), le Groupe a procédé à l'analyse des causes de ces retraitements et les procédures de clôture ont été amendées en conséquence. En particulier, la Société exige désormais que les comptes sociaux de ses filiales significatives soient arrêtés par les Conseils d'administrations de ces filiales avant la date d'arrêté des comptes consolidés du Groupe par le Conseil d'administration de la Société.

Par ailleurs, l'organisation du Groupe qui repose sur un *reporting* semestriel émanant de chaque filiale en normes IFRS et adressé par pays directement à la société mère en monnaie locale, sans agrégat intermédiaire, permet d'optimiser la transmission et l'exhaustivité de l'information.

Le Groupe s'est doté d'un corps de règles et de méthodes comptables et de gestion dont l'application est obligatoire par toutes les filiales consolidées. Des instructions de consolidation sont diffusées aux filiales lors de chaque clôture. Ces instructions comprennent un calendrier de clôture, l'équipe responsable, le périmètre de consolidation, les principes comptables Groupe issus de l'annexe et le contenu de la liasse.

Les normes comptables fixent les principes nécessaires au traitement homogène des opérations. Elles précisent notamment les modalités de recensement et de valorisation des engagements hors bilan. Elles sont conformes aux normes IFRS, référentiel des comptes consolidés depuis 2005. La Direction Financière du Groupe continue son travail de « veille » sur les nouvelles normes IFRS en préparation afin d'alerter et d'anticiper au mieux leurs incidences sur les comptes du Groupe.

Le traitement et la centralisation des flux de trésorerie ainsi que la couverture des risques de taux sont assurés par la Direction Financière qui garantit le recensement des engagements et permet leur comptabilisation (cf. paragraphe 7.4.2 ci-dessous sur ce point).

Les plans d'investissements sont avalisés par le Comité de Direction et tout changement par rapport aux prévisions fait l'objet d'une autorisation préalable spécifique.

Tous les éléments comptables et financiers préparés par les filiales consolidées font l'objet, au minimum, d'un examen limité lors des clôtures semestrielles et d'un audit lors des clôtures annuelles, par les commissaires aux comptes. Ces travaux comprennent également la validation du passage des comptes entre les principes comptables locaux et les normes IFRS.

A l'occasion de chaque clôture, un dossier est préparé pour chacune des filiales (comptes sociaux) et pour la holding (comptes sociaux et consolidés).

Les procédures de contrôle interne de l'information comptable et financière réalisées sont : le processus budgétaire, le processus de suivi de la trésorerie... Dans le domaine des opérations, des procédures visent à garantir le respect de certaines normes qui constituent le cœur de métier de THEOLIA.

#### **7.4.2 Le suivi de la trésorerie**

Le Groupe est conscient que des améliorations de son contrôle interne sont nécessaires, notamment en ce qui concerne le suivi de la situation de trésorerie du Groupe, tout particulièrement dans un contexte financier difficile.

En février 2010, l'un des commissaires aux comptes (Deloitte & Associés) a envoyé au Président du Conseil d'administration une lettre qui indiquait notamment qu'il n'avait pas reçu des dirigeants de l'époque toutes les informations justifiant la situation de trésorerie du Groupe.

A la suite de cette lettre, le Conseil d'administration a demandé à Grant Thornton, expert financier, de réaliser un diagnostic de la procédure de *reporting* de trésorerie du Groupe et de valider le montant exact de la trésorerie disponible au 31 décembre 2009 (tel que communiqué au marché le 19 janvier 2010 et explicité dans le communiqué du 16 avril 2010). Le rapport en date du 31 mars 2010 a conclu à des faiblesses significatives en matière de contrôle interne du Groupe sur le *reporting* financier en matière de trésorerie. Ces faiblesses incluent notamment :

- l'insuffisance des procédures de collecte, par la Société, d'information financière émanant des filiales étrangères et en particulier de l'Allemagne, rendant ainsi difficile la reconstitution et validation des données communiquées par les filiales et donc l'obtention de prévisions fiables de trésorerie ;
- la difficulté d'obtenir par anticipation une estimation pertinente de la trésorerie en raison de la faiblesse du système de prévision de trésorerie dans les filiales à très court terme ;
- le caractère erroné des informations financières fournies au Conseil d'administration quant au montant de la trésorerie disponible, prévisionnelle ou réelle ; et
- le manque de processus centralisé d'optimisation de la ressource trésorerie du Groupe.

Le Comité d'Audit et les dirigeants du Groupe travaillent à la définition et à la mise en œuvre de mesures permettant d'améliorer très rapidement le processus d'élaboration des prévisions et des états de la trésorerie du Groupe. En outre, compte tenu de ces faiblesses, des travaux approfondis ont été menés par le Groupe afin de fiabiliser et valider les informations relatives à la trésorerie au 31 décembre 2009 telles que figurant dans les comptes annuels et consolidés et dans le rapport de gestion, ainsi que les prévisions de trésorerie utilisées pour justifier l'application du principe de continuité d'exploitation, fondée sur l'hypothèse de la réussite de la restructuration financière.

#### **7.4.3 La communication financière**

En tant que société cotée, THEOLIA doit se conformer aux exigences de l'AMF en matière de communication d'information financière.

Toute information financière communiquée doit donc être documentée en interne et validée.

Les systèmes d'information doivent en particulier comporter les sécurités nécessaires à la préservation de la fiabilité des données opérationnelles, financières ou réglementaires.

Les éléments de communication financière sont préparés par la Direction Financière et diffusés conformément aux procédures édictées par l'AMF :

- publication des chiffres d'affaires trimestriels, des comptes sociaux et consolidés avec les annexes et les rapports du Conseil d'administration à l'issue des clôtures semestrielles et annuelles des comptes du Groupe ;
- deux présentations par an des résultats du Groupe sous l'égide de la Société française des analystes financiers (SFAF) ; et
- diffusion de communiqués de presse lors des clôtures des comptes semestriels et annuels ainsi que lors d'évènements jugés significatifs et pouvant avoir un impact sur le cours du titre.

De plus, les responsables de la communication financière établissent un calendrier précis de diffusion aux marchés financiers d'une information à jour sur le Groupe en adéquation avec les exigences des autorités de marché. Ce calendrier est communiqué en interne.

Enfin, le document de référence est préparé sous la direction du Secrétaire Général qui assure la coordination des différentes équipes participant à son élaboration.

#### **7.4.4 La conformité aux lois et règlements**

THEOLIA, en tant que société cotée, est soumise à la réglementation en vigueur commune à l'ensemble des sociétés ainsi qu'aux dispositions légales et réglementaires concernant spécifiquement les sociétés cotées (notamment règlement général de l'AMF).

La Direction Juridique et le Contrôle Interne sont en charge de mettre en place et de vérifier l'application des dispositifs permettant le respect de l'ensemble de ces réglementations.

De plus, un *reporting* spécifique relatif au suivi des litiges et des contrats a été mis en place au niveau du Groupe, afin de veiller au respect des lois et règlements applicables.

### **7.5 La surveillance du dispositif de contrôle interne**

Des postes de Responsable du contrôle interne et Responsable de l'audit interne ont été créés au cours de l'exercice 2009. Ils sont rattachés à la Direction Financière.

Leurs principales activités sont :

- La formalisation des procédures ;
- La mise à jour de la cartographie des risques ;
- La communication et la sensibilisation des responsables de service sur le contrôle interne ;
- L'établissement de recommandations dans le cadre de missions d'audit ;
- L'établissement de plans d'actions pour la gestion des risques ;
- L'évaluation du contrôle interne ; et
- La réalisation de missions à la demande expresse du Comité d'Audit.

Au cours de l'exercice 2009 et début 2010, des analyses transversales ont été conduites afin d'identifier les axes d'amélioration et de renforcement du contrôle interne.

Ces travaux ont permis d'établir un plan d'actions pour l'année 2010, portant notamment sur :

- L'approfondissement de la cartographie des risques à tous les domaines d'activité ;
- La sécurisation constante du portefeuille de projets et du suivi des projets ; et
- Le déploiement du contrôle dans toutes les filiales du Groupe.

## ANNEXE 2 : TABLEAU DES DELEGATIONS EN COURS DE VALIDITE ACCORDEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières consenties au Conseil d'administration par par l'assemblée générale sont les suivantes :

AGE du 30 mai 2008	Type de délégation	Objet	durée	Terme	plafond	Utilisation au 31 décembre 2009	Solde non utilisé au 31 décembre 2009	Plafond global
13 <sup>ème</sup>	Délégation de compétence	Emission d'actions, de titres ou de VMC avec suppression du DPS	26 mois	30 juillet 2010	15 millions d'euros	non	15 millions d'actions	40 millions d'euros
14 <sup>ème</sup>	Délégation de pouvoirs	Emission d'actions, de titres ou de VMC en fixant librement le prix d'émission	26 mois	30 juillet 2010	10 % du capital social par an	non	10 % du capital social	
15 <sup>ème</sup>	Délégation de pouvoirs	Emission d'actions, de titres ou de VMC en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du DPS en application des 12ème, 13ème et 14ème résolutions	26 mois	30 juillet 2010	15 % du montant de l'émission initiale aux mêmes conditions	non	15 % du montant de l'émission initiale	
16 <sup>ème</sup>	Délégation de compétence	Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	26 mois	30 juillet 2010	10% du capital social de la Société	non	15 millions d'actions	
17 <sup>ème</sup>	Délégation de compétence	Emission d'actions, de titres ou de VMC en cas d'offre publique initiée par la Société	26 mois	30 juillet 2010	15 millions d'euros résolution	non	15 millions d'actions	

AGE du 30 mai 2008	Type de délégation	Objet	durée	Terme	plafond	Utilisation au 31 décembre 2009	Solde non utilisé au 31 décembre 2009	Plafond global
18 <sup>ème</sup>	Délégation de pouvoirs	Emission d'actions, de titres ou de VMC en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société	26 mois	30 juillet 2010	10 % du capital social au moment de l'émission	non	10 % du capital social au moment de l'émission	
19 <sup>ème</sup>	Délégation de pouvoirs	Autorisation donnée à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions	18 mois	30 novembre 2009	10 % du capital social de la Société par période de 24 mois	non	10 % du capital social de la Société par période de 24 mois	
20 <sup>ème</sup>	Délégation de pouvoirs	Autorisation donnée au Conseil d'Administration pour procéder à l'attribution gratuite d'actions	26 mois	30 juillet 2010	10 % du capital social au jour de l'attribution	1.657.111	10 % du capital social au jour de l'attribution, déduction faite des actions gratuites déjà attribuées	
21 <sup>ème</sup>	Délégation de pouvoirs	Autorisation de consentir des options de souscription et/ou d'achats d'actions en faveur des membres du personnel et/ou des mandataires sociaux des sociétés du Groupe	38 mois	30 juillet 2011	10 % du capital social au jour de l'attribution	non	10 % du capital social au jour de l'attribution	



AGO du 11 juin 2009	Type de délégation	Objet	durée	Terme	Plafond (en euros)	Utilisation au 31 décembre 2009	Solde non utilisé au 31 décembre 2009	Plafond global (en euros)
13 <sup>ème</sup>	Délégation de compétence	Autorisation en vue d'opérer sur les actions de la société	18 mois	11 décembre 2010	10% du capital social à quelque moment que ce soit	non	Plafond global	60 millions

AGM du 19 mars 2010	Type de délégation	Objet	durée	Terme	Plafond (en euros)	Utilisation au 31 décembre 2009	Solde non utilisé au 31 décembre 2009	Plafond global (en euros)
2 <sup>ème</sup>	Délégation de compétence	Emission d'actions avec maintien du droit préférentiel de souscription	5 mois et 12 jours	31 août 2010	100,8 millions	N/A	N/A	100,8 millions

### **ANNEXE 3 : RAPPORT SPECIAL SUR LES ACTIONS GRATUITES**

Le présent document comprend tous les éléments du rapport spécial du Conseil d'administration sur les actions gratuites requis aux termes de l'article L. 225-197-4 du Code de commerce, comme suit :

- Nombre et valeur des actions gratuitement attribuées, au cours de l'exercice 2009, aux mandataires sociaux par la Société (aucune attribution n'ayant été effectuée par les sociétés qui lui sont liées au sein de l'article L.233-16 ou par la sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16) : *cf.* paragraphe 6.4.5 du Rapport; et
- Nombre et valeur des actions gratuitement attribuées, au cours de l'exercice 2009, aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux du Groupe : *cf.* paragraphe 6.9 du Rapport.

## ANNEXE 4 : TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Honoraires versés aux commissaires aux comptes au cours de l'exercice 2009 :

	JEAN JOUVE (1)				DELOITTE & ASSOCIES				COEXCOM (2)			
	Montant (en euros HT)		%		Montant (en euros HT)		%		Montant (en euros HT)		%	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<b>AUDIT</b>												
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>												
Emetteur	72 150	224 250	16,7	33,3	348 300	584 290	54,30	61,7	92 850	-	100	-
Filiales intégrées globalement	357 197	384 125	82,7	57,0	221 389	328 830	34,51	34,8	-	-	-	-
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</b>												
Emetteur	-	40 000	-	5,9	61 751	22 000	9,63	2,3	-	-	-	-
Filiales intégrées globalement	-	-	-	-	10 000	-	1,56	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>429 347</b>	<b>648 375</b>	<b>99,4</b>	<b>96,3</b>	<b>71 751</b>	<b>935 120</b>	<b>11,19</b>	<b>98,8</b>	<b>92 850</b>	<b>-</b>	<b>100</b>	<b>-</b>
<b>AUTRES PRESTATIONS RENDUES PAR LES RESEAUX AUX FILIALES INTEGREES GLOBALEMENT</b>												
Juridique, fiscal, social	2 500	-	0,58	-	-	11 256	-	1,2	-	-	-	-
Autres	-	25 000	-	3,69	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>2 500</b>	<b>25 000</b>	<b>0,58</b>	<b>3,69</b>	<b>-</b>	<b>11 256</b>	<b>-</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>431 847</b>	<b>673 375</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>641 441</b>	<b>946 376</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>92 850</b>	<b>-</b>	<b>100</b>	<b>-</b>

(1) Commissaire aux comptes titulaire jusqu'à sa démission en août 2009

(2) Commissaire aux comptes titulaire depuis le 31 août 2009

# **COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2009**

**Etat de la situation financière**

**Compte de résultat**

**Tableau de flux de trésorerie**

**Tableau de variation des capitaux propres**

**Notes annexes**

ACTIFS	Notes	31/12/2009	31/12/2008
Goodwill	9	79 460	78 084
Autres immobilisations incorporelles	10/11	99 883	94 152
Immobilisations corporelles	10/11	311 858	341 678
Participations dans les entreprises associées	12	10 915	21 729
Autres actifs financiers non courants	13	9 867	10 458
Impôts différés actifs	31	8 140	9 483
<b>Actifs non courants</b>		<b>520 123</b>	<b>555 584</b>
Stocks et en cours	14	51 814	169 923
Clients	15	32 492	24 885
Autres actifs courants	16	22 623	53 900
Créance d'impôt sur le résultat		5 222	3 475
Actifs financiers part courante	13	236	296
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	94 187	90 823
<b>Actifs courants</b>		<b>206 574</b>	<b>343 302</b>
Actifs liés à des activités abandonnées	18	17 072	19 817
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>743 769</b>	<b>918 703</b>
<b>PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social	19	39 895	39 747
Primes d'émission		307 546	307 695
Autres réserves		(176 201)	67 149
Résultat net, part du Groupe		(20 765)	(244 454)
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>		<b>150 475</b>	<b>170 137</b>
Intérêts minoritaires		(1 823)	(1 489)
<b>Capitaux propres</b>		<b>148 652</b>	<b>168 648</b>
Passifs financiers non courants	21	366 179	442 582
Provisions part non courante	23	14 439	4 955
Avantages du personnel	22	79	61
Impôts différés passifs	31	25 003	22 033
Autres passifs non courants		561	561
<b>Passifs non courants</b>		<b>406 261</b>	<b>470 192</b>
Passifs financiers courants	21	124 302	146 666
Provisions part courante	23	-	16
Fournisseurs et autres passifs courants	24	41 285	103 228
Dettes fiscales et sociales	24	10 715	14 352
Dette d'impôt sur les sociétés		1 516	2 480
<b>Passifs courants</b>		<b>177 818</b>	<b>266 742</b>
Passifs liés à des activités abandonnées	18	11 038	13 121
<b>TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>743 769</b>	<b>918 703</b>

	Notes	31/12/2009	31/12/2008
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>328 593</b>	<b>69 956</b>
Achats et variations de stocks		(255 366)	(25 945)
Charges externes		(33 613)	(36 540)
Impôts et taxes		(1 215)	(1 240)
Charges de personnel	26	(11 714)	(20 838)
Amortissements et provisions	10/11	1 446	(57 458)
Autres produits et charges opérationnels	27	(319)	3 656
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>27 811</b>	<b>(68 411)</b>
Autres produits et charges non courants	28	(140)	(22 584)
<b>Résultat opérationnel avant pertes de valeur</b>		<b>27 671</b>	<b>(90 995)</b>
Pertes de valeur	29	4 509	(106 577)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL (après pertes de valeur)</b>		<b>32 180</b>	<b>(197 572)</b>
Coût de l'endettement financier brut	30	(29 490)	(33 009)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	30	960	6 384
Coût de l'endettement financier net	30	<b>(28 530)</b>	<b>(26 625)</b>
Autres produits financiers	30	2 685	3 988
Autres charges financières	30	(4 964)	(16 445)
<b>Résultat financier</b>		<b>(30 809)</b>	<b>(39 082)</b>
Quote part dans le résultat des entreprises associées	12	(13 470)	(3 842)
Charge d'impôt	31	437	11 936
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(11 662)</b>	<b>(228 560)</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	18	(9 439)	(16 650)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>(21 101)</b>	<b>(245 210)</b>
dont part Groupe		(20 765)	(244 454)
dont intérêts minoritaires		(335)	(755)
Résultat par action (en euros)	24	(0,52)	(6,15)
Résultat dilué par action (en euros)	24	(0,49)	(4,33)

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Résultat net</b>	<b>(21 101)</b>	<b>(245 210)</b>
Écarts de conversion	(125)	112
<b>Total des produits et charges comptabilisés</b>	<b>(125)</b>	<b>112</b>
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>(21 227)</b>	<b>(245 098)</b>
Résultat par action (en euros)	(0,53)	(6,17)
Résultat dilué par action (en euros)	(0,51)	4,33

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Résultat net total des sociétés consolidées</b>	<b>(21 100)</b>	<b>(245 210)</b>
Résultat des activités abandonnées	9 439	16 650
Elimination des amortissements, dépréciations et provisions	18 652	157 792
Elimination de la variation des impôts différés	(425)	(11 936)
Elimination des plus ou moins values de cession	6 139	(4 887)
Elimination de la quote-part de résultat des mises en équivalence	13 470	3 842
Charges financières	30 318	30 819
Autres produits & charges sans incidence sur la trésorerie	2 733	44 863
<b>Marge brute d'autofinancement (A)</b>	<b>59 225</b>	<b>(8 067)</b>
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité (B)	54 280	(129 193)
Impôts sur les sociétés décaissés (C)	(1 370)	(8 715)
Flux liés aux activités abandonnées (D)	(2 902)	(1 751)
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES (a) = (A+B+C+D)</b>	<b>109 233</b>	<b>(147 725)</b>
Acquisitions d'immobilisations	(27 877)	(46 404)
Acquisition d'actifs financiers	(80)	(16)
Cessions d'immobilisations	3 391	3 045
Variation des prêts	26 304	36 514
Incidence des acquisitions des filiales nettes des trésoreries acquises	(19 879)	(64 573)
Flux liés aux activités abandonnées	-	(2 295)
Compte de liaison	0	0
<b>FLUX NET GENERE PAR LES ACTIVITES D'INVESTISSEMENTS (b)</b>	<b>(18 139)</b>	<b>(73 727)</b>
Dividendes versés aux minoritaires	-	(0)
Actions propres	(1)	373
Augmentation (réduction) de capital	(0)	1 589
Souscription d'emprunts et autres dettes	37 482	102 304
Remboursements d'emprunts et autres dettes	(110 325)	(91 063)
Intérêts payés	(14 904)	(24 497)
Opérations de financement sans incidence sur la trésorerie	24	(0)
Flux liés aux activités abandonnées	-	(890)
<b>FLUX NET GENERE PAR LES ACTIVITES DE FINANCEMENT (c)</b>	<b>(87 724)</b>	<b>(12 184)</b>
Incidence des variations des taux de change	(8)	70
<b>VARIATION DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (d) = (a)+(b)+(c)</b>	<b>3 361</b>	<b>(233 567)</b>
Trésorerie, équivalents de trésorerie nette à l'ouverture	90 819	325 920
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture des activités abandonnées	-	1 533
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture*	94 180	90 819
<b>VARIATION DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>	<b>3 361</b>	<b>(233 568)</b>
* Trésorerie figurant au bilan	94 187	90 823
Découverts bancaires	(7)	(4)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture</b>	<b>94 180</b>	<b>90 819</b>



**Tableau de variations des capitaux propres**
*en milliers d'Euros*

	Capital	Primes	Ecart de conversion	Réserves consolidées et résultat	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Situation au 01/01/2008</b>	<b>38 682</b>	<b>307 171</b>	<b>226</b>	<b>58 064</b>	<b>404 143</b>	<b>277</b>	<b>404 420</b>
Charges et produits directement reconnus en capitaux propres			112		112		112
<b>Résultat net</b>				(244 454)	(244 454)	(755)	(245 209)
<b>Résultat global</b>	-	-	112	(244 454)	(244 342)	(755)	(245 097)
Augmentation de capital	1 065	524			1 589		1 589
Actions gratuites				8 045	8 045		8 045
Actions d'autocontrôle				(709)	(709)		(709)
BSA attribués				1 615	1 615		1 615
Variation de périmètre				130	130		130
Autres reclassements				(334)	(334)	(1 011)	(1 345)
<b>Situation au 31/12/2008</b>	<b>39 747</b>	<b>307 695</b>	<b>338</b>	<b>(177 643)</b>	<b>170 137</b>	<b>(1 489)</b>	<b>168 648</b>
Charges et produits directement reconnus en capitaux propres			(117)		(117)		(117)
<b>Résultat net</b>				(20 765)	(20 765)	(336)	(21 101)
<b>Résultat global</b>	-	-	(117)	(20 765)	(20 883)	(336)	(21 219)
Augmentation de capital	148	(148)			-		-
Actions gratuites et options				939	939		939
Actions d'autocontrôle				(35)	(35)		(35)
Autres reclassements				319	319	2	321
<b>Situation au 31/12/2009</b>	<b>39 895</b>	<b>307 546</b>	<b>221</b>	<b>(197 186)</b>	<b>150 475</b>	<b>(1 823)</b>	<b>148 652</b>

<b>1. INFORMATIONS GENERALES .....</b>	<b>197</b>
<b>2. PRINCIPES COMPTABLES.....</b>	<b>197</b>
2.1. Principes généraux.....	197
2.2. Méthodes de consolidation.....	202
2.3. Monnaies étrangères .....	203
2.4. Reconnaissance du revenu .....	204
2.5. Immobilisations incorporelles .....	205
2.6. Immobilisations corporelles .....	206
2.7. Contrats de location.....	207
2.8. Perte de valeur .....	207
2.9. Stocks et en-cours .....	209
2.10. Actifs et passifs financiers .....	210
2.11. Créances clients et autres débiteurs.....	212
2.12. Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	213
2.13. Capital social.....	213
2.14. Plans de Bons de souscription d'actions (BSA) et actions gratuites .....	213
2.15. Avantages du personnel.....	214
2.16. Autres provisions .....	215
2.17. Emprunts .....	215
2.18. Impôts différés.....	216
2.19. Détermination du résultat opérationnel courant.....	217
2.20. Résultat par action.....	217
2.21. Information sectorielle .....	217
<b>3. JUGEMENTS ET ESTIMATIONS.....</b>	<b>218</b>
3.1 Immobilisations corporelles, incorporelles et goodwill.....	218
3.2 Impôts différés.....	219
<b>4. GESTION DU RISQUE LIE AUX INSTRUMENTS FINANCIERS .....</b>	<b>220</b>

4.1	Risque de crédit .....	220
4.2	Risque de liquidité .....	220
4.3	Risque de change .....	221
4.4	Risque de taux d'intérêt.....	221
5.	PRINCIPAUX FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE.....	222
6.	ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	226
7.	EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION .....	226
8.	REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES .....	227
9.	GOODWILL.....	228
10.	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES .....	230
11.	PERTES DE VALEUR SUR LES GOODWILL, LES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES.....	234
12.	ENTREPRISES ASSOCIEES .....	237
13.	ACTIFS FINANCIERS .....	239
14.	STOCKS .....	240
15.	CREANCES CLIENTS .....	241
16.	AUTRES ACTIFS COURANTS .....	243
17.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE .....	243
18.	ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE, ACTIVITES ARRETEES, CEDEES OU EN COURS DE CESSION .....	244
19.	CAPITAUX PROPRES ET INTERETS MINORITAIRES.....	250
20.	PAIEMENTS FONDES SUR DES ACTIONS .....	250
21.	DETTES FINANCIERES ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES.....	253
22.	PROVISIONS POUR AVANTAGES AUX SALARIES .....	260
23.	AUTRES PROVISIONS .....	261

<b>24. FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS .....</b>	<b>262</b>
<b>25. INFORMATION SECTORIELLE .....</b>	<b>263</b>
<b>26. CHARGES DE PERSONNEL.....</b>	<b>269</b>
<b>27. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS.....</b>	<b>270</b>
<b>28. AUTRES CHARGES ET PRODUITS NON COURANTS .....</b>	<b>270</b>
<b>29. PERTES DE VALEUR .....</b>	<b>271</b>
<b>30. RESULTAT FINANCIER.....</b>	<b>272</b>
<b>31. IMPOTS SUR LES RESULTATS .....</b>	<b>273</b>
<b>32. RESULTAT PAR ACTION .....</b>	<b>276</b>
<b>33. PARTIES LIEES .....</b>	<b>276</b>
<b>34. ENGAGEMENTS, PASSIFS ET ACTIFS EVENTUELS.....</b>	<b>278</b>
<b>35. LISTE DES SOCIETES DU GROUPE .....</b>	<b>283</b>

## **1. Informations générales**

---

La société THEOLIA (« la Société ») est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé en France, à Aix-en-Provence.

L'exercice pour lequel les comptes sont présentés a commencé le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et s'est terminé le 31 décembre 2009.

La Société ainsi que ses filiales (« le Groupe ») exercent leur activité dans le développement, la construction, l'exploitation et la vente de parcs éoliens.

Le Groupe opère pour l'essentiel en Europe.

Les états financiers du Groupe ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 20 avril 2010.

## **2. Principes comptables**

---

### **2.1. Principes généraux**

#### **▪ Déclaration de conformité**

Conformément au règlement CE n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de la période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 31 décembre 2009 sont établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) publié par l'IASB (International Accounting Standards Board) au 31 décembre 2009 et dont le règlement d'adoption est paru au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes. Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS, les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (IFRIC et SIC) qui sont disponibles sur le site internet : <http://ec.europa.eu>.

Les méthodes comptables appliquées au 31 décembre 2009 sont cohérentes avec celles de l'exercice précédent.

## Normes, amendements et interprétations nouveaux applicables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2009

Les normes, amendements ou interprétations présentés ci-dessous ont été appliqués d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers.

N° de norme	Libellé	Impact potentiel sur les états financiers du Groupe
<b>IAS 1 révisée</b>	<b>Présentation des états financiers</b>	<b>L'impact sur les comptes est présenté ci-dessous</b>
IAS 23 amendée	Coûts d'emprunt	Cet amendement est sans impact sur les comptes. Le Groupe active déjà les coûts d'emprunt directement attribuables.
Amendement à IAS 32 et IAS 1	Instruments financiers remboursables par anticipation	Cet amendement ne concerne pas le Groupe
Amendement modifié à IAS 39 et IFRS 7	Reclassements d'actifs financiers	Cet amendement ne concerne pas le Groupe
Amendement à IAS 39 et à IFRIC 9	Dérivés incorporés	Cet amendement ne concerne pas le Groupe
Amendement à IFRS 2	Conditions d'acquisition et annulations	Cet amendement ne concerne pas le Groupe
Amendement à IFRS 7 et à IFRS 4	Informations sur les instruments financiers	Information fournie en note ***
<b>IFRS 8</b>	<b>Secteurs opérationnels</b>	<b>L'impact sur les comptes est présenté en note 2.22</b>
IFRIC 13	Programmes de fidélisation de la clientèle	Cette interprétation ne concerne pas le Groupe
IFRIC 14	IAS 19 - Plafonnement de l'actif	Cette interprétation ne concerne pas le Groupe
<b>Améliorations annuelles (2006-2008)</b>	<b>Amendement IAS 16</b>	<b>L'impact sur les comptes est présenté au § "changement de stratégie"</b>

## Normes, amendements et interprétations nouveaux applicables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2010

Le Groupe a décidé de ne pas appliquer par anticipation les normes, interprétations et amendements suivants qui ont été publiés par l'IASB et adoptés par l'Union Européenne mais dont l'application n'est pas obligatoire dans les présents états financiers.

N° de norme	Libellé	Impact potentiel sur les états financiers du Groupe
IAS 27 amendée	Etats financiers consolidés et individuels	L'analyse de l'impact de ces normes, interprétations et amendements sur les comptes est en cours d'analyse
IFRS 3 révisée	Regroupements d'entreprises	
Amendement IAS 32	Classement des émissions de droits	
Amendement IAS 39	Eléments éligibles à la couverture	
IFRIC 12	Accords de concession de services	
IFRIC 15	Accords pour la construction d'un bien immobilier	
IFRIC 16	Couvertures d'un investissement net à l'étranger	
IFRIC 17	Distributions d'actifs non monétaires aux propriétaires	
IFRIC 18	Transferts d'actifs provenant de clients	

## Normes, amendements et interprétations non encore applicables

Les normes, amendements et interprétations suivants ont été publiés par l'IASB mais non encore adoptés par l'Union Européenne.

N° de norme	Libellé	Impact potentiel sur les états financiers du Groupe
IAS 24 révisée	Parties liées	L'analyse de l'impact de ces normes, interprétations et amendements sur les comptes est en cours d'analyse
Amendement IFRS 1	Exemptions additionnelles	
Amendement IFRS 2	Transactions intra-groupe	
IFRS 9	Instruments financiers	
Amendement IFRIC 14	Paiements anticipés des exigences de financement minimal	
IFRIC 19	Extinction de passifs financiers	
<b>Améliorations annuelles (2007-2009)</b>		

## ▪ **Changement de stratégie : Traitement comptable des ventes d'actifs**

Le 1er septembre 2009, la Direction de THEOLIA a confirmé la modification du modèle économique du Groupe. Désormais, l'activité du Groupe est de Développer, Construire, Exploiter puis Vendre des fermes. Ainsi, toutes les fermes ont-elles vocation à être cédées.

Il en résulte que la cession de ces fermes fait partie de l'activité principale du Groupe, et doit dès lors être comptabilisée en Produits de l'activité ordinaire.

Conformément à IAS 8.16 l'application de la méthode comptable ne constitue pas un changement de méthode. Celle-ci s'appliquant à des transactions différant en substance de celles survenues précédemment. Le changement s'applique prospectivement à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2009 dans le cadre de la révision de la norme IAS 16, applicable à compter du 1er janvier 2009.

Par voie de conséquence, les plans d'amortissement doivent traduire ce changement, puisque les actifs doivent être amortis sur une nouvelle durée d'utilisation, et qu'une valeur résiduelle doit être retenue pour la détermination des amortissements.

Le traitement comptable applicable aux parcs éoliens en fonction de leur cycle de vie est décrit ci-après :

- Dépôt du permis de construire & création de la SSP (développement) : comptabilisation des coûts de développement dans les immobilisations ;
- Construction : comptabilisation en immobilisations corporelles en cours des coûts de construction ;
- Mise en service du parc : maintien dans les immobilisations jusqu'à la signature de la vente ;
- Exploitation :
  - Flux d'achat/ vente : en résultat (charges & produits) ;
  - Amortissement : sur la durée de détention du parc envisagée ;
- Dès que la vente des actifs fait l'objet d'un contrat de cession, le transfert dans un compte de stocks, pour leur valeur comptable est effectué à cette même date (IAS 16.68A) ;
- Cession : plus-value de cession décomposée en
  - Chiffre d'affaires (IAS 16.BC35C) ;
  - Coût de revient du parc (à comptabiliser dans les achats stockés) ;

A titre indicatif, les ventes de projets éoliens réalisés au cours du 1er semestre 2009 ont représenté l'équivalent d'un revenu de 3.2 M€. Elles n'ont pas été retraitées. Il n'y a pas eu de vente en juillet et août 2009. Les ventes de 38,5 MW de fermes éoliennes en Allemagne, l'activité traditionnelle de vente de fermes clés en main de Natenco, au premier semestre 2009 ont déjà été comptabilisées en chiffre d'affaires.

## ▪ **Changement de méthode : 1ère application d'IAS 1 révisée**

L'application d'IAS 1 révisée entraîne les changements suivants dans la présentation des états financiers consolidés :

- Présentation d'un résultat global qui intègre à la fois les produits et charges comptabilisés en résultat mais également ceux comptabilisés en capitaux propres ; ce résultat est présenté

dans le tableau de variation de capitaux propres sur une ligne distincte permettant de distinguer les transactions liées ou non aux actionnaires ;

- Le bilan change de dénomination pour être remplacé par « l'état de la situation financière ».

- **Changement de méthode : 1<sup>ère</sup> application d'IFRS 8 – Secteurs opérationnels**

Jusqu'en 2008, l'activité sectorielle était (conformément à IAS 14) présentée selon deux axes d'analyse :

- Métiers:
  - Construction/ vente de fermes
  - Vente d'électricité d'origine éolienne (compte propre et compte de tiers)
  - Activité non éolienne
  - Holding
- Géographique :
  - France
  - Allemagne
  - Reste du monde

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, et en application d'IFRS 8 – Secteurs opérationnels, le Groupe présente son information sectorielle en utilisant le seul axe Métiers :

- Vente d'électricité (produite par les parcs détenus par le Groupe)
- Développement/Construction/Vente (DCV)
  - Développement
  - Construction
  - Vente d'actifs structurés (parcs éoliens)
- Exploitation de parcs éoliens
  - Service de suivi d'exploitation (O&M management)
  - Vente de l'électricité produite par les parcs éoliens en gestion (détenus par des tiers)
- Activités non éoliennes
- Corporate (société mère et sous holdings structurant l'organigramme juridique)

Le principal changement réside dans la création de l'activité « Exploitation de parcs éoliens » qui reprend les ventes d'électricité pour compte de tiers, précédemment regroupées avec celles pour compte propre.

- **Base de préparation des états financiers**

L'information comparative est présentée, sauf indication contraire, au 31 décembre 2008.

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros, sauf indication contraire, les arrondis étant faits au millier d'euro supérieur.

Conformément à IFRS 3, les comptes de N-1 (ouverture et clôture) présentés en comparatif sont retraités en cas d'affectation définitive des goodwill. Il en va de même du fait de l'application de la norme IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.



## ▪ **Principes généraux d'évaluation**

Les comptes consolidés du Groupe sont établis selon les principes de continuité d'exploitation et du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à la juste valeur.

## ▪ **Continuité d'exploitation**

Fin 2008, dans un environnement économique difficile ayant conduit à constater une perte comptable de 245 millions d'euros, le Groupe avait établi son budget 2009 sur une base d'autofinancement et avait décidé un programme de cessions d'actifs destiné à lui procurer les ressources nécessaires pour faire face à ses échéances.

Au cours de l'exercice, le programme de cessions a été mis en œuvre comme prévu.

Par ailleurs, indépendamment de cela, une nouvelle stratégie a été mise en place par le Groupe à compter de septembre 2009 consistant à devenir non plus producteur d'électricité mais développeur et opérateur de parcs éoliens.

Il est rappelé que le Groupe procède actuellement à la restructuration de son emprunt obligataire convertible et que cette restructuration est soumise, à la date d'arrêté des présents comptes, à la réalisation d'une augmentation de capital minimale de 45 millions d'euros avant la fin du mois d'août 2010. Sur la base du plan d'affaires attendu et de l'hypothèse structurante de la réalisation de l'augmentation de capital, souscrite de manière irrévocable, telle que décrite ci-avant, le Groupe estime être en capacité à assurer la continuité de son exploitation sur douze mois et a conclu dans ce contexte qu'il était approprié d'appliquer le principe de continuité de l'exploitation pour la préparation de ses comptes consolidés.

Toutefois, au cas où l'augmentation de capital ne se réaliserait pas pour ce montant minimum, ou dans les délais prévus, la restructuration de l'emprunt obligataire ne serait pas réalisée. et, le 1er janvier 2012, les obligataires pourraient demander le remboursement anticipé des OCEANES pour un montant total de 253 millions d'euros. Le Groupe, estime à l'heure actuelle, qu'il serait dans l'impossibilité de faire face à cette échéance.

Par ailleurs, le groupe estime que l'échec de la restructuration de l'emprunt obligataire augmenterait le risque de non obtention des financements pour les projets éoliens en cours de développement ou de dénonciation des autres crédits court terme bancaires.

En outre, dans l'hypothèse où la Société ne réaliserait pas la restructuration avant le 31 juillet 2010 et/ou si le mandataire ad hoc demeurerait en fonction au-delà de cette date, des banques pourraient exiger le remboursement de leurs crédits comme expliqué en note 21 de l'annexe

Il existe en conséquence une incertitude sur la capacité du groupe à réaliser ses actifs et s'acquitter de ses dettes dans le cadre normal de son activité. Un échec de la restructuration de l'emprunt obligataire pourrait contraindre le groupe à envisager une procédure de sauvegarde telle que prévue par la législation française et conduire à une importante destruction de valeur. Aucun des ajustements qui pourraient s'avérer nécessaires dans ce cas n'a été constaté dans les comptes.

- **Correction d'erreur – IAS 8**

En application de la norme IAS 8, une erreur constatée sur les comptes de la filiale Corseol (parc éolien) au 31 décembre 2008 a donné lieu au retraitement de ces mêmes comptes.

Une provision pour risques de 1 111 K€ dont la contrepartie est inscrite dans le compte de résultat sur la ligne « amortissements et provisions a été comptabilisée dans les comptes sociaux postérieurement à la clôture des comptes consolidés.

Cette correction a un impact négatif de (1 111) K€ sur le résultat net de l'exercice 2008 qui a été retraité en conséquence à titre comparatif.

## **2.2.Méthodes de consolidation**

- **Entités contrôlées**

Les filiales sont consolidées si elles sont contrôlées par le Groupe, celui-ci dirigeant leurs politiques financière et opérationnelle. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle effectif est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à la date à laquelle ce contrôle cesse.

Le résultat des filiales acquises ou cédées au cours de l'exercice est inclus dans le compte de résultat consolidé, respectivement depuis la date de prise de contrôle ou jusqu'à la date de la perte de contrôle.

Le cas échéant, des retraitements sont effectués sur les états financiers des filiales pour harmoniser et homogénéiser les principes comptables utilisés avec ceux des autres entreprises du périmètre de consolidation.

Tous les soldes et opérations intragroupes sont éliminés au niveau de la consolidation.

- **Entreprises associées**

Les sociétés associées sont des entreprises dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable en matière de politique opérationnelle et financière sans en détenir le contrôle. En général, il s'agit de sociétés dans lesquelles le Groupe détient au moins 20 % des droits de vote.

Les participations du Groupe dans des entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Les états financiers des entreprises associées sont retenus dans les comptes consolidés à partir de la date de début de l'influence notable jusqu'à la date de perte de l'influence notable.

La valeur au bilan des titres mis en équivalence comprend le coût d'acquisition des titres (y compris le goodwill) augmenté ou diminué des variations de la quote-part du Groupe dans l'actif net de la société associée à compter de la date d'acquisition. Le compte de résultat reflète la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise associée.

## ▪ Regroupement d'entreprises

Les regroupements d'entreprises intervenus postérieurement au 1er juillet 2004, sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût du regroupement d'entreprises est égal au total des justes valeurs à la date de l'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, et des instruments de capitaux propres émis par le Groupe, en échange du contrôle de l'entreprise acquise, et de tous les coûts directement attribuables au regroupement d'entreprises. Si la détermination de la juste valeur des actifs et des passifs ne peut être réalisée à la date d'arrêté des comptes, une affectation provisoire est effectuée qui conduit à la détermination d'un Goodwill lui-même provisoire. L'affectation définitive est alors effectuée dans un délai maximum d'un an suivant la date de prise de contrôle.

Les différences positives entre le coût d'acquisition et la quote-part dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de contrôle sont inscrites à l'actif en goodwill. Les éventuelles différences négatives sont enregistrées directement en résultat de la période.

Lorsque l'accord de regroupement d'entreprise prévoit un ajustement du prix d'achat dépendant d'événements futurs, le montant de cet ajustement est inclus dans le coût du regroupement d'entreprises à la date d'acquisition si cet ajustement est probable et peut être mesuré de manière fiable.

Lors de la cession d'une filiale ou d'une entité contrôlée conjointement, le montant du goodwill attribuable à la filiale est inclus dans le calcul du résultat de cession.

Les goodwill ne sont pas amortis. Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an, et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est affecté ou rattaché le goodwill est au moins égale à sa valeur nette comptable. Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation est enregistrée dans le résultat opérationnel sur une ligne spécifique dénommée « Perte de valeur ». Cette dépréciation est irréversible.

Lorsque les achats complémentaires interviennent après la prise de contrôle, la transaction est considérée comme une simple opération sur les titres avec les actionnaires minoritaires : les actifs et passifs identifiables de l'entreprise contrôlée ne font pas l'objet de réévaluation ; l'écart positif ou négatif généré entre le coût d'acquisition et la quote-part complémentaire acquise dans l'actif net de l'entreprise est enregistré dans le goodwill.

### **2.3. Monnaies étrangères**

Les états financiers consolidés sont présentés en euro qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation de la société mère. La monnaie fonctionnelle des filiales étrangères est généralement la monnaie locale.

- **Présentation des états financiers**

Les postes du bilan des entités situées hors de la zone euro sont convertis au taux de change de clôture en vigueur dans la monnaie fonctionnelle et postes du compte de résultat sont convertis au taux de change moyen en vigueur monnaie fonctionnelle.

- Opérations en monnaie étrangère

Les transactions en monnaies étrangères sont converties au taux de change en vigueur le jour de l'opération.

#### **2.4.Reconnaissance du revenu**

Les produits sont comptabilisés lorsque le Groupe a transféré à l'acheteur les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété, qu'il ne participe ni à la gestion ni au contrôle effectif des biens cédés, qu'il est probable que les avantages économiques résultant de la vente bénéficieront au Groupe et que le coût de la transaction peut être évalué de façon fiable.

En accord avec la nouvelle stratégie du Groupe, les ventes de projets et de parcs éoliens précédemment exploités sont comptabilisées en chiffre d'affaires pour la valeur de revente de l'actif (cf. note 2.1).

##### **▪ Production d'électricité**

Les ventes enregistrées au niveau des centrales dispatchables et des centrales éoliennes correspondent à la vente de l'électricité produite et cédée à l'opérateur conformément aux différents contrats, garantissant notamment les prix de vente en fonction des volumes produits et cédés.

Les ventes d'électricité produite soit à partir des parcs détenus par le Groupe, soit à partir de parcs détenus par des tiers qui en ont confié la gestion, sont reconnues en fonction des quantités produites et livrées au cours de la période.

La reconnaissance des revenus de l'électricité produite de parcs détenus pour le compte de tiers dans les comptes du Groupe provient du fait que le contrat de vente d'électricité au client final est établi avec le Groupe et non avec le client donnant l'actif en gestion. Les risques sont supportés par le Groupe qui a le contrôle effectif et la gestion vis-à-vis de l'acheteur. De ce fait le Groupe comptabilise les revenus en brut conformément à la norme IAS18.

##### **▪ Achat de parc éolien pour revente**

La marge est dégagée à la cession de la ferme, proportionnellement au nombre de mats vendus.

##### **▪ Développement, Construction, Vente de parcs éoliens**

Les opérations de développement et de construction de parcs éoliens qui seront exploités par le Groupe en vue de leur cession ne donnent lieu à la constatation d'un revenu qu'à la date de la cession effective des parcs éoliens précédemment classés en actifs non courants Ils sont classés en stocks lorsque le client est identifié (signature d'un contrat de vente) pour cession du parc. La date de cession correspond alors à la date de transfert des risques et avantages liés à la propriété.

## ▪ Produits financiers

Les produits d'intérêt sont comptabilisés prorata temporis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

## ▪ Dividendes

Les dividendes sont comptabilisés en résultat financier lorsque le droit à recevoir le dividende est acquis.

### **2.5. Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Le coût des emprunts servant à financer les actifs sur une longue période de mise en service ou de fabrication est incorporé dans le coût d'entrée des immobilisations.

L'amortissement, calculé dès la date de mise en service de l'immobilisation, est comptabilisé en charges de manière à réduire la valeur comptable des actifs sur leur durée d'utilité estimée, selon le mode linéaire.

Pour les contrats et licences, les durées d'amortissement retenues sont de 2 à 4 ans.

A compter de la date d'application de la nouvelle stratégie, les coûts de développement des parcs éoliens sont amortis sur la durée de 2 à 4 ans en fonction de la durée d'exploitation envisagée avant la cession tenant compte d'une valeur résiduelle de revente au bout de ces 4 ans. Ils étaient auparavant amortis sur la durée des contrats de vente d'électricité (15 à 20 ans).

La charge d'amortissement des immobilisations est comptabilisée sous la rubrique " Amortissements" du compte de résultat.

La charge d'amortissement des immobilisations incorporelles est comptabilisée sous la rubrique "Amortissements" du compte de résultat.

Les coûts relatifs à des projets peuvent être générés en interne ou être acquis au travers de regroupements d'entreprise.

Les principales immobilisations incorporelles comptabilisées par le Groupe concernent les frais de développement des différents projets liés notamment à l'exploitation des centrales éoliennes. La valorisation des projets est effectuée à leur coût de production. Une immobilisation incorporelle identifiable générée en interne résultant du développement d'un projet interne est comptabilisée au bilan si, et seulement si, les conditions suivantes sont réunies :

- la faisabilité technique du projet ;
- l'intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de la mettre en service ou de la vendre ;
- la capacité à mettre en service ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
- la probabilité de générer des avantages économiques futurs ;
- la disponibilité de ressources techniques et financières pour achever le développement du projet ;

- la capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation au cours de son développement.

Les immobilisations incorporelles générées en interne sont amorties selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité.

Lorsque les conditions pour la comptabilisation d'une immobilisation générée en interne ne sont pas remplies, les dépenses de développement sont comptabilisées en charges dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

Lorsque le Groupe acquiert des projets éoliens développés par les sociétés ayant fait l'objet d'une prise de contrôle, ces derniers sont valorisés à leur juste valeur, conformément à la norme IFRS 3. La valeur de l'immobilisation incorporelle ainsi déterminée tient alors compte de la juste valeur de l'ensemble des contrats acquis.

L'essentiel des actifs incorporels est composé de projets éoliens en cours de développement. Ils figurent en « immobilisations en cours » et à ce titre ne sont pas amortis.

Les coûts rattachés à ces projets cessent d'être capitalisés à compter de la date de mise en service industrielle. Ils sont alors amortis selon les dispositions de la nouvelle stratégie : la base amortissable correspond à la différence entre le coût de revient et la valeur de revente estimée, la durée d'amortissement étant fixé à 4 ans (durée d'exploitation envisagée par le Groupe avant la cession à un tiers).

## **2.6. Immobilisations corporelles**

### **▪ Évaluation des actifs corporels**

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition déduction faite de l'amortissement et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont évaluées à la juste valeur à la date d'acquisition. A chaque arrêté, le coût d'acquisition est diminué de l'amortissement cumulé et éventuellement des dépréciations déterminées selon IAS 36 « Dépréciation d'actifs ».

L'amortissement, calculé dès la date de mise en service de l'immobilisation, est comptabilisé en charges de manière à réduire la valeur comptable des actifs sur leur durée d'utilité estimée, selon le mode linéaire et sur les bases suivantes :

- Construction	20 ans
- Parcs éoliens	2-4 ans
- Matériel et outillages	4-10 ans
- Agencements et installations	5-10 ans
- Matériel de bureau, informatique	3-5 ans
- Mobilier de bureau	5-10 ans

A compter de la date d'application de la nouvelle stratégie, les parcs éoliens sont amortis sur la durée de 2 à 4 ans en fonction de la durée d'exploitation envisagée avant la cession tenant compte d'une valeur résiduelle de revente au bout de ces 4 ans. Ils étaient auparavant amortis sur la durée des contrats de vente d'électricité (15 à 20 ans).

La charge d'amortissement des immobilisations est comptabilisée sous la rubrique " Amortissements" du compte de résultat.

## **2.7. Contrats de location**

Les immobilisations financées au moyen de contrats de location - financement, transférant au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisées à l'actif du bilan à la juste valeur du bien loué ou pour la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location si celle-ci est inférieure. La dette correspondante est inscrite en passifs financiers.

Les paiements effectués au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux périodique constant sur le solde de l'emprunt figurant au passif.

Les actifs objets d'un contrat de location - financement sont amortis sur leur durée d'utilité conforme aux règles du Groupe. En cas d'indice de perte de valeur, ils font l'objet d'un test de dépréciation conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs ».

Les contrats de location dans lesquels le bailleur conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sont des locations simples. Les paiements effectués au titre de ces contrats sont comptabilisés en charges de façon linéaire sur la durée du contrat, correspondant à la durée de vie.

Les actifs utilisés dans le cadre d'un contrat de location financière ne sont pas significatifs.

## **2.8. Perte de valeur**

Un test de dépréciation est effectué :

- une fois par an, pour les actifs à durée de vie indéfinie, principalement les goodwill, les actifs incorporels non amortissables et en cours ;
- en présence d'indices de perte de valeur.

Sauf évènement particulier, le test annuel est réalisé à l'occasion du processus annuel de prévision budgétaire et de plan moyen terme.

Pour les besoins du test de dépréciation, les goodwill sont affectés à chacune des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) susceptibles de bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises. Les UGT correspondent à des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des flux de trésorerie identifiables et indépendants des flux de trésorerie générés par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

Suite à l'application d'IFRS 8 « Segments opérationnels », les activités du Groupe sont classées dans les catégories suivantes :

- L'activité Vente d'électricité pour compte propre correspond à la vente de l'électricité produite par les parcs éoliens détenus par le Groupe,
- L'activité Développement, construction, vente éolien inclut le développement, la construction et la vente de projets et parcs éoliens,
- L'activité Exploitation comprend la gestion des parcs éoliens pour le compte de tiers ainsi que la vente de l'électricité produite par les parcs éoliens gérés mais non détenus par le Groupe,
- L'Activité non éolienne est non stratégique et est actuellement en cours de cession.
- L'activité Corporate comprend principalement la société holding THEOLIA SA.

**L'activité Développement, construction, vente éolien** est subdivisée en autant d'UGT que de pays concernés et principalement la France, l'Allemagne et l'Italie.

**Les activités Vente d'électricité pour compte propre et Exploitation** sont elles-mêmes subdivisées en autant d'UGT que de fermes en exploitation.

**L'activité non éolienne** est elle-même subdivisée en autant d'UGT que d'entités juridiques.

Une dépréciation est comptabilisée à concurrence de l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable de l'actif.

La valeur recouvrable est le montant le plus élevé entre la juste valeur de l'actif (ou du groupe d'actifs) nette des coûts de cession et de sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est ainsi exclusivement déterminée à partir des flux de trésorerie futurs actualisés attendus de l'utilisation de l'actif (ou du groupe d'actifs).

Les flux de trésorerie prévisionnels utilisés sont cohérents avec les plans d'affaires prévisionnels établis par le management du Groupe.

Les actifs testés au 31 décembre 2009 sont principalement les goodwill ainsi que d'autres actifs incorporels et corporels amortissables.

Ces actifs appartiennent soit à l'UGT Développement, construction, vente éolien soit à l'UGT Vente d'électricité pour compte propre.

Le taux retenu pour actualiser les flux de trésorerie associés est fonction des activités rattachables à chacun des goodwill individuels et tient compte des risques et des activités ainsi que leur localisation géographique. Le taux est déterminé, selon les actifs retenus, à partir du coût moyen pondéré du capital (WACC) pour l'activité Production d'énergie d'origine éolienne pour compte propre, et à partir d'un coût du capital pour l'activité Développement, construction, vente éolien.

<b>UGT</b>	<b>Taux d'actualisation</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Développement, Construction, Vente éolien		
France	6,76%	7,00%
Allemagne	6,76%	7,00%
Italie	6,76%	8,00%
Vente d'électricité pour compte propre		
Allemagne	5,73%	7,00%
France	5,73%	7,00%
Maroc	9,00%	9,00%



Ces différents taux ont été déterminés à partir notamment des éléments suivants :

	2009	2008
Taux sans risque	4,00%	4,10%
Prime de risque	4,00 % / 5,00 %	4,75%

Pour l'UGT Développement, Construction, Vente, les valeurs recouvrables correspondent aux business plans des entités concernées par pays.

- Pour l'Allemagne, ce business plan concerne l'activité de « trading » de fermes éoliennes
- Pour la France et l'Italie, ces business plans ont trait à la capacité de ces entités à développer puis construire des fermes éoliennes pour une exploitation de 2 à 4 ans, puis à les céder à des tiers.

Pour l'UGT vente d'électricité pour compte propre, les principales hypothèses retenues sont les suivantes :

- Taux de probabilité des heures de vent effectives : P75, qui correspond au niveau de production annuel dont la probabilité de dépassement sur le long terme est de 75%.
- Durée des prévisions : durée d'exploitation envisagée, soit 20 ans à partir de la date de mise en service de la ferme.
- Valeur terminale : en règle générale, elle correspond à 20 % de l'investissement d'origine ;

Cette méthode de valorisation des parcs destinés à la vente correspond à celle retenue par le marché. En effet, la valeur recouvrable d'une ferme destinée à être cédée correspond à la somme actualisée de ses flux futurs de trésorerie actualisés incluant une valeur terminale équivalent à 20% de l'investissement d'origine.

La perte de valeur éventuelle est comptabilisée en priorité au niveau du goodwill puis, le cas échéant, en déduction des autres actifs de l'UGT, au prorata de leur valeur comptable. Les pertes de valeur constatées sur les goodwill sont irréversibles. Les pertes de valeur sont comptabilisées directement en charges dans le résultat opérationnel.

Les informations chiffrées sur la sensibilité de dépréciation des goodwill et UGT figurent en note 11 « Perte de valeur » pour tous les actifs testés.

## **2.9.Stocks et en-cours**

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

Le coût des stocks de matières premières, marchandises et autres approvisionnements est composé du prix d'achat hors taxes des matières premières, main d'œuvre directe, autres coûts directs et frais généraux de production déduction faite des rabais, remises et ristournes obtenus, majoré des frais accessoires sur achats (transport, frais de déchargement, frais de douane, commissions sur achats ...). Les stocks sont évalués selon la méthode « premier entré/ premier sorti ».

Les stocks comptabilisés par le Groupe représentent :

- des projets éoliens achetés pour être revendus (activité de « trading » en Allemagne),
- des projets destinés à la vente à l'issue de 2 à 4 ans d'exploitation selon la nouvelle stratégie du Groupe.

Leur valeur nette de réalisation est appréhendée en fonction de leur degré d'avancement et des dernières transactions réalisées dans le secteur d'activité. Le Groupe analyse au moins annuellement et plus fréquemment en présence d'indice de perte de valeur cette valeur nette de réalisation. Des dépréciations sont éventuellement comptabilisées sur les projets dont le développement n'est pas certain et dont la probabilité d'exploitation, aussi bien par le Groupe que par un tiers, n'est pas suffisante.

Les développements de parcs éoliens sont considérés comme immobilisations incorporelles.

Les fermes éoliennes (précédemment comptabilisées en immobilisations incorporelles et corporelles) destinées à être vendues font l'objet d'un reclassement en stock lorsque ces actifs vont être cédés et que le client est identifié (lorsqu'un contrat de vente est signé).

## **2.10. Actifs et passifs financiers**

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières (titres de participation non consolidés et autres titres de placement), les prêts et créances financières ainsi que les instruments financiers dérivés actifs.

Les passifs financiers comprennent les emprunts et dettes financières, les concours bancaires et les instruments dérivés passifs.

Les actifs et passifs financiers sont présentés au bilan en actifs et passifs courants/ non courants selon que leur échéance est ou non supérieure à un an, à l'exception des instruments dérivés qui sont classés en éléments courants.

Cette rubrique inclut également, le cas échéant, les dettes financières non courantes :

- remboursables par anticipation à l'initiative du prêteur ;
- celles qui sont exigibles du fait du non respect des covenants.

La juste valeur est déterminée en utilisant la hiérarchie suivante :

- des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (Niveau 1);
- de données autres que les prix cotés visés au Niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement (Niveau 2); et
- de données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables) (Niveau 3).

#### ▪ **Actifs et passifs financiers à la juste valeur avec variation en résultat**

Les actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur avec variation en résultat sont désignés comme tels lorsque l'opération est initiée.

Ces actifs sont comptabilisés à leur juste valeur, et sont évalués à chaque arrêté comptable. La variation de cette juste valeur est comptabilisée en résultat en « Autres produits financiers » ou en « Autres charges financières »

Par option, le Groupe peut classer certains actifs/ passifs dans la catégorie des actifs/ passifs évalués à la juste valeur dans les 3 cas suivants :

- élimination ou réduction significative d'une incohérence dans la méthode d'évaluation d'actifs ou de passifs ;
- gestion de la performance d'un groupe d'actifs/passifs à la juste valeur, conformément aux stratégies documentées et au reporting effectué auprès du management ;
- l'actif ou le passif comprend un instrument dérivé incorporé.

En pratique, les principaux actifs et passifs concernés sont les dérivés de couverture rattachés aux emprunts bancaires ainsi que des placements financiers à court terme.

#### ▪ **Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance**

Cette rubrique enregistre les actifs acquis à échéance fixe et les paiements d'intérêts fixes ou déterminables lorsque le Groupe a l'intention et la capacité de les détenir jusqu'à l'échéance. Ces actifs sont comptabilisés au coût amorti, et les intérêts comptabilisés au taux d'intérêt effectif sont enregistrés en résultat en « Autres charges financières ».

#### ▪ **Prêts et créances financières**

Les prêts et créances financières sont évalués au coût amorti diminué, le cas échéant, d'une dépréciation. Les intérêts évalués au taux d'intérêt effectif sont comptabilisés en résultat dans la rubrique « Autres produits financiers ».

#### ▪ **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés, ainsi que les titres de dette non classés dans les autres catégories. Ils sont évalués à chaque arrêté comptable, à la juste valeur. Les plus ou moins values latentes sont enregistrées en capitaux propres sauf en cas de dépréciation.

- **Dettes financières et dettes fournisseurs**

Les dettes financières et dettes fournisseurs sont évaluées au coût amorti. Les intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif sont comptabilisés dans la rubrique « Coût de l'endettement financier brut » du compte de résultat.

La note 2.17 fournit une information complémentaire relative aux emprunts.

- **Instruments financiers dérivés**

- **Nature**

Le groupe peut recourir à des instruments financiers dérivés (swaps/ caps) pour se couvrir contre le risque de taux d'intérêt qui découle de sa politique de financement à taux variable.

- **Evaluation et comptabilisation**

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à l'origine à la juste valeur. Ils sont évalués ultérieurement à leur juste valeur. La variation de juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée en résultat, sauf lorsque ces instruments sont désignés comme instruments de couverture de flux de trésorerie ou d'investissement net. Dans ce cas, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en capitaux propres pour la partie jugée efficace de la couverture. La partie non efficace est maintenue en résultat financier.

- **Instruments financiers dérivés qualifiés de couverture**

Au 31 décembre 2009, les instruments dérivés contractés par le Groupe ne sont pas documentés comptablement dans des relations de couverture.

## **2.11. Créances clients et autres débiteurs**

Les créances clients proviennent des ventes de biens, de parc éoliens et de services réalisés par le Groupe dans le cadre de son activité. Les autres débiteurs comprennent essentiellement des créances de nature fiscale (TVA) et sociale.

Les créances clients sont comptabilisées au coût amorti.

Une perte de valeur est comptabilisée lorsqu'il existe des indicateurs objectifs indiquant que les montants dus ne pourront être recouverts, totalement ou partiellement. En particulier, pour l'appréciation de la valeur recouvrable des créances clients, les soldes dus à la clôture font l'objet d'un examen individuel et les provisions nécessaires sont constatées s'il apparaît un risque de non recouvrement.

## **2.12. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La rubrique « Trésorerie et équivalents » inclut les liquidités ainsi que les placements monétaires immédiatement disponibles soumis à un risque de changement de valeur négligeable utilisés pour faire face à des besoins de trésorerie.

Les placements monétaires sont évalués à leur valeur de marché à la date de clôture. Les variations de valeurs sont enregistrées en produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie.

## **2.13. Capital social**

Les actions ordinaires sont classées en tant qu'instrument de capitaux propres.

Les coûts directement attribuables à l'émission d'actions ou d'options nouvelles sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction des produits de l'émission, nets d'impôts.

Les actions de la société THEOLIA détenues par le Groupe sont portées en déduction des capitaux propres, jusqu'à l'annulation ou la cession des actions. En cas de vente de ces actions, les produits nets des coûts directement attribuables à la transaction et de l'incidence fiscale, sont inclus dans les capitaux propres attribuables part du Groupe.

THEOLIA n'est pas tenu de satisfaire à des ratios d'adéquation de son capital.

## **2.14. Plans de Bons de souscription d'actions (BSA) et actions gratuites**

### **▪ BSA**

Avant 2009, le Groupe avait attribué à des membres du Conseil d'Administration des bons de souscription d'actions (BSA). Ces transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instrument de capitaux propres sont évaluées à la juste valeur (excluant les effets des conditions d'acquisition autres que les conditions de marché) à la date d'attribution. La juste valeur déterminée à la date d'acquisition est comptabilisée en charges selon le mode linéaire sur la période d'acquisition des droits, sur la base du nombre d'actions que le Groupe s'attend à devoir émettre, ajusté des effets des conditions d'acquisition des droits autres que les conditions de marché.

La juste valeur est évaluée en utilisant le modèle le plus approprié (Black-Scholes-Merton ou binomial). La durée de vie attendue utilisée dans le modèle a été ajustée, sur la base des estimations de la direction, des effets de non-transférabilité, des restrictions de conditions d'exercice et d'informations sur le comportement d'exercice des membres du personnel.

### **▪ Actions gratuites**

Le Groupe attribue à certains de ses salariés des actions gratuites. La valeur de ces actions est déterminée au cours du jour de l'attribution.

- **Comptabilisation**

L'avantage correspondant aux droits attribués sous forme de BSA ou d'actions gratuites est comptabilisé selon les bénéficiaires :

- en frais de personnel,
- ou en autres produits et charges opérationnels.

## 2.15. Avantages du personnel

- **Types de régime**

En vertu d'obligations légales ou d'usages, le Groupe participe à des régimes de retraite complémentaires ou autres avantages long terme au profit des salariés. Le Groupe offre ces avantages à travers des régimes à cotisations définies.

Les seuls régimes à prestations définies concernent les indemnités de départ en retraite versées aux salariés des entités situées en France.

Dans le cadre de régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations. Les contributions versées aux régimes sont enregistrées en charges de période.

- **Nature des engagements**

- **Indemnités de départ**

Les indemnités de départ relèvent de la convention collective applicable dans le Groupe et concernent les indemnités de départ à la retraite ou de fin de carrière versées en cas de départ volontaire ou de mise en retraite des salariés. Les indemnités de départ relèvent du régime des prestations définies.

- **Régimes complémentaires de retraite**

Aucun programme de régime complémentaire à la pension minimale légale des salariés n'a été souscrit par le Groupe au profit de ses salariés ou de ses dirigeants.

- **Évaluation des engagements**

Les cotisations relatives aux régimes à cotisations définies sont inscrites en charges au fur et à mesure qu'elles sont dues en raison des services rendus par les employés.

Les engagements résultant de régimes à prestations définies, ainsi que leur coût, sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées. Des évaluations ont lieu chaque année. Les calculs actuariels sont fournis par des consultants externes.

Ces régimes ne sont pas financés et leur engagement fait l'objet d'un passif au bilan. Le principal régime concerne les indemnités de fin de carrière (indemnités de départ à la retraite). Les écarts actuariels résultent principalement des modifications d'hypothèses et de la différence entre les résultats selon les hypothèses actuarielles et les résultats effectifs des régimes à prestations définies. Ces écarts actuariels sont comptabilisés directement en résultat de période. La charge comptabilisée au compte de résultat, en résultat opérationnel, pour les régimes à prestations définies comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, le coût des services passés, les écarts actuariels ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime, le cas échéant.

Le coût financier correspondant à la charge de désactualisation de la provision, au vu de son caractère peu significatif, est comptabilisé en charges de personnel, dans le résultat opérationnel de la période.

Les régimes à prestations définies au sein du Groupe n'ont pas subi, depuis la création du Groupe, de modifications générant un quelconque coût des services passés.

## **2.16. Autres provisions**

Une provision est comptabilisée lorsque, à la clôture de la période, le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) découlant d'événements passés et qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques futurs sera nécessaire pour éteindre cette obligation.

Les provisions sont actualisées si l'effet du temps est significatif. L'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est alors comptabilisée en charges financières.

Dans le cadre d'une restructuration, une provision ne peut être constituée que si la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution à la clôture de la période.

Les litiges (principalement prud'homaux) sont provisionnés dès lors qu'une obligation du Groupe envers un tiers existe à la clôture. La provision est évaluée en fonction de la meilleure estimation des dépenses prévisibles.

Les éventuels coûts de démantèlement ne font pas l'objet de provision, dans la mesure où le groupe estime que la valeur recouvrable de l'actif d'acier des turbines équivaut au passif de démantèlement de celles-ci.

## **2.17. Emprunts**

Les emprunts sont comptabilisés à la juste valeur d'origine, diminuée des coûts de transaction associés. Ces coûts (frais et primes d'émission des emprunts) sont pris en compte dans le calcul du coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

A chaque clôture, les passifs financiers sont ensuite évalués à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts sont ventilés en :

- passifs courants pour la part devant être remboursée dans les douze mois après la clôture,
- et en passifs non courants pour les échéances dues à plus de douze mois.

Les emprunts convertibles sont analysés comme des instruments hybrides, avec une composante dette et une composante capitaux propres, en prenant en compte les frais d'émission :

- la composante dette est déterminée à partir des flux de paiement contractuels actualisés au taux d'un instrument comparable hors option de conversion (dette nue), sur la base des conditions de marché à la date de l'émission ;
- la composante capitaux propres est évaluée par différence entre la valeur d'émission et la valeur de la composante dette, nets des effets d'impôts différés.

## **2.18. Impôts différés**

La rubrique "charge d'impôt" inclut l'impôt exigible au titre de l'exercice et l'impôt différé inclus dans le résultat de la période.

Des impôts différés sont constatés, en utilisant la méthode du report variable, pour les différences temporelles existant à la clôture entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, ainsi que sur les déficits fiscaux. Aucun impôt différé passif n'est constaté sur la comptabilisation initiale des goodwill.

Un actif d'impôt différé est comptabilisé pour les déficits fiscaux et les crédits d'impôt non utilisés dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et réglementation fiscale) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés sont calculés entité par entité. Ils sont compensés lorsque les impôts sont prélevés par la même autorité fiscale et qu'ils se rapportent à une même entité fiscale (groupe d'intégration fiscale).

L'impôt différé et exigible est comptabilisé comme un produit ou une charge au compte de résultat sauf s'il se rapporte à une transaction ou un événement qui est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

Les impôts différés sont présentés sur des rubriques spécifiques du bilan incluses dans les actifs et passifs non courants.



## **2.19. Détermination du résultat opérationnel courant**

Le compte de résultat est présenté par nature de charges.

Le **résultat opérationnel courant** correspond au résultat opérationnel retraité des autres produits et charges non courants qui présentent un caractère inhabituel ou rare dans leur survenue, à savoir :

- les pertes de valeur de goodwill et d'immobilisations constatées dans le cadre des tests de dépréciation selon IAS 36 ;
- les charges de restructuration ou liées à des mesures d'adaptation des effectifs de montants significatifs ; concernant des événements ou des décisions d'envergure ;
- les profits et pertes de dilution ;
- les charges et produits qui résulteraient d'un litige d'un montant significatif, d'opérations de déploiement ou de capital majeures (frais d'intégration d'une nouvelle activité...).

## **2.20. Résultat par action**

Le résultat dilué par action est calculé conformément aux dispositions de la norme IAS 33 « Résultat par action ». Ce résultat est calculé en prenant en compte le nombre maximum d'actions pouvant être en circulation.

## **2.21. Information sectorielle**

En application de la norme IFRS 8 et pour une meilleure lisibilité, le Groupe a redéfini ses segments d'activité comme suit :

- L'activité Vente d'électricité pour compte propre correspond à la vente de l'électricité produite par les parcs éoliens détenus par le Groupe,
- L'activité Développement, construction, vente inclut le développement, la construction et la vente de projets et parcs éoliens,
- L'activité Exploitation comprend la gestion des parcs éoliens pour le compte de tiers ainsi que la vente de l'électricité produite par les parcs éoliens gérés mais non détenus par le Groupe,
- L'Activité non éolienne est non stratégique et est actuellement en cours de cession,
- L'activité Corporate comprend principalement la société holding THEOLIA SA.

Par ailleurs, le Groupe a estimé que la mise en place de la nouvelle stratégie au 1<sup>er</sup> septembre 2009 qui consiste à :

- développer et construire des parcs éoliens,
- les exploiter durant 2 à 4 ans,
- les céder à l'issue de cette période d'exploitation,

n'influaient pas sur la définition de ses secteurs opérationnels déjà existants.

La note Information Sectorielle présente, par secteur d'activité, des informations sur les produits et les résultats ainsi que certaines informations relatives aux actifs, aux passifs et aux investissements.

Les actifs sectoriels sont les actifs opérationnels utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités opérationnelles. Ils comprennent les goodwill attribuables, les immobilisations incorporelles et corporelles, ainsi que les actifs courants utilisés dans les activités opérationnelles du secteur. Ils

n'incluent pas les impôts différés actifs, les autres participations ainsi que les créances et autres actifs financiers non courants.

Les passifs sectoriels sont les passifs résultant des activités d'un secteur, qui sont directement attribuables à ce secteur ou qui peuvent raisonnablement lui être affectés. Ils comprennent les passifs courants et non courants à l'exception des dettes financières et des impôts différés passifs.

### **3. Jugements et estimations**

---

L'établissement d'états financiers selon le référentiel IFRS conduit la Direction du Groupe à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe.

Les hypothèses-clés sont les suivantes :

- Probabilités de réussite et de mise en exploitation des différents projets éoliens ;
- Hypothèses d'actualisation retenues dans les différents modèles de valorisation retenus ;
- Hypothèses de financement des différents projets éoliens.

Les comptes et informations sujets à des estimations significatives concernent notamment les immobilisations incorporelles, les immobilisations corporelles, les goodwill, les autres actifs non courants, les instruments financiers dérivés, les provisions pour risques et charges et les impositions différées.

Ces hypothèses ayant un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter de ces estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Certains principes utilisés font appel au jugement de la Direction du Groupe dans le choix des hypothèses adoptées pour le calcul d'estimations financières, lesquelles comportent, en raison de leur nature, une certaine part d'incertitude. Ces estimations s'appuient sur des données historiques comparables et sur différentes hypothèses qui, au regard des circonstances, sont considérées comme les plus raisonnables et les plus probables.

La Direction présente ci-après les principes comptables utilisés par le Groupe lors de la préparation des états financiers consolidés, qui impliquent l'exercice de son jugement et le recours à des estimations, et ayant un impact significatif sur les états financiers consolidés en IFRS.

Sans remettre en cause ce qui précède, les estimations ont été élaborées dans un contexte d'évolution rapide de l'environnement, des marchés. Dans ce contexte, la connaissance d'informations nouvelles ou la survenance d'événements nouveaux, conduisant à remettre en cause de manière significative certaines hypothèses jugées aujourd'hui raisonnables, ne peut être exclue.

#### **3.1 Immobilisations corporelles, incorporelles et goodwill**

Le Groupe a recours à des estimations et doit utiliser certaines hypothèses visant à (i) évaluer la durée d'utilisation attendue des actifs afin de déterminer leur durée d'amortissement et (ii) constater, le cas échéant, une dépréciation sur la valeur au bilan de toute immobilisation.

Les estimations utilisées pour déterminer la durée d'utilisation attendue des immobilisations sont appliquées par toutes les entités du Groupe.

Dans le but de s'assurer de la correcte valorisation au bilan de ses actifs, le Groupe revoit de manière régulière certains indicateurs qui conduiraient, le cas échéant, à réaliser un test de dépréciation.

La Direction du Groupe estime que la réalisation de tests de dépréciation annuels est sujette à estimation et jugement car la détermination des valeurs recouvrables suppose l'utilisation d'hypothèses en ce qui concerne :

- la détermination des taux nécessaires à l'actualisation des flux futurs de trésorerie générés par les actifs ou par les unités génératrices de trésorerie ; les conséquences résultant d'une variation du taux d'actualisation sont présentés en note 11.
- la détermination des flux de trésorerie opérationnels futurs, de même que leur valeur terminale ;
- l'estimation de l'augmentation du chiffre d'affaires générée par les actifs testés; et
- l'estimation de la marge opérationnelle liée à ces actifs pour les périodes futures concernées.

Les hypothèses utilisées par le Groupe pour le calcul de la valeur recouvrable de ses actifs s'appuient sur l'expérience passée ainsi que sur des données externes.

Pour déterminer les taux de croissance future, les taux de marge opérationnelle et les flux de trésorerie opérationnels générés par un actif spécifique, le Groupe utilise les budgets de chaque entité pour les actifs appartenant à l'UGT Développement, Construction, Vente. Pour les actifs appartenant à l'UGT vente d'électricité, la valeur d'utilité pour THEOLIA est représentative des flux de trésorerie futurs de chaque parc sur les 2 à 4 années d'exploitation en tenant compte d'une valeur résiduelle à l'issue de cette période. Ces flux sont déterminés sur la base des contrats de vente d'électricité.

Ces estimations concernent les goodwill et l'ensemble des actifs corporels et incorporels.

### **3.2 Impôts différés**

La valeur recouvrable des actifs d'impôts différés est revue à chaque date de clôture. Cette valeur est réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage lié à tout ou partie de ces actifs d'impôts différés.

La Direction du Groupe doit par conséquent identifier les impôts différés actifs et passifs et déterminer le montant des impôts différés actifs comptabilisés. Lorsqu'une filiale a enregistré récemment des pertes fiscales, l'existence d'un bénéfice imposable dans le futur est supposée improbable, à moins que la reconnaissance d'un impôt différé actif soit justifiée par :

- des pertes liées à la survenance de circonstances exceptionnelles qui ne se renouvelleront pas dans un avenir proche et/ou
- la perspective de gains exceptionnels et
- les résultats futurs attendus des contrats à long terme.

#### **4. Gestion du risque lié aux instruments financiers**

---

##### **Risque de crédit**

Le risque de crédit correspond au risque de défaut sur un actif financier.

Dans le cadre de ses activités de production d'électricité d'origine éolienne, le Groupe vend son électricité produite à des distributeurs (tels qu'EDF en France), généralement au travers de contrats longue durée (de l'ordre de 15 ans ou plus).

Bien que le Groupe considère que le risque de perte ou d'insolvabilité d'un de ces clients distributeurs soit limité dans la mesure où la plupart des distributeurs historiques sont solidement établis, 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.

Dans le cadre de ses activités de vente de parcs éoliens en exploitation, le Groupe dispose d'une base de clients élargie, composée d'acquéreurs, privés ou publics, individuels, industriels ou financiers.

Le Groupe veille à ne pas créer ni entretenir de dépendance vis-à-vis de l'un d'entre eux. Cela lui permet d'identifier et de gérer au mieux l'exposition inhérente à ces activités.

De plus, la vente d'un parc peut être soumise à une condition suspensive d'obtention du financement par l'acquéreur ou du maintien du financement en place.

Au 31 décembre 2009, le chiffre d'affaires cumulé réalisé avec les dix premiers clients représentait 80,60 % du chiffre d'affaires total du Groupe, celui réalisé avec les cinq premiers clients représentait 71,02 % du chiffre d'affaires total du Groupe.

Les principaux clients du Groupe sont des acheteurs de l'électricité produite par le Groupe en France, en Allemagne et au Maroc ainsi que des acquéreurs de parcs éoliens.

##### **Risque de liquidité**

Le risque de liquidité correspond aux engagements de remboursement de la dette (principalement OCEANE) et aux financements de ses besoins futurs, qui correspondent aux projets de l'activité de développement et aux besoins généraux du Groupe.

Le risque de liquidité est ainsi le risque que le Groupe ne puisse faire face à ses obligations à l'échéance ou dans des conditions normales. La Direction Financière du Groupe est responsable de la liquidité, du financement et de la gestion des échéances. Le Groupe gère le risque de liquidité sur une base consolidée compte tenu des besoins opérationnels.

Le détail de ses dettes est présenté en note 21.

Certains contrats de prêts comportent des clauses de remboursement anticipé en cas de non-respect de covenants financiers (voir note 21)

Les financements du Groupe sont de 3 types :

- Endettement corporate Groupe : correspond pour l'essentiel à l'emprunt convertible OCEANE
- Endettement corporate Allemagne : les financements sont assortis de covenants financiers liés notamment au respect de ratios de structure financière de l'emprunteur (ratio dette financière / fonds propres ou dette financière / EBITDA) ;
- Endettement projet : les financements liés à la construction des parcs éoliens (France, Allemagne, Maroc) sont assortis de covenants financiers liés notamment au respect de ratios de flux de trésorerie (trésorerie générée par l'activité / service de la dette) et de structure financière (dette financière / fonds propres).

L'information sur le respect des covenants bancaires au 31 décembre 2009 est produite en note 21.

Par ailleurs, le contrat d'emprunt obligataire OCEANE prévoit notamment le maintien du contrôle de la société mère et le maintien de la cotation du titre sur le marché Eurolist d'Euronext.

### **Risque de change**

Le Groupe est faiblement exposé à ce jour aux risques de change dans la mesure où la majorité de ses opérations est réalisée dans la zone euro (France et Allemagne notamment). Néanmoins, le Groupe se développe et réalise des investissements dans certains pays où il est de ce fait exposé à un risque de change (Maroc, Inde, Brésil). Au 31 décembre 2009, ce risque reste faible. Il est partiellement maîtrisé par une gestion des dépenses et des recettes dans la devise de l'entité concernée. Toutefois, une exposition au risque de change accrue pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, la situation financière, les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

A ce jour la sensibilité du Groupe au risque de change est peu significative et ne nécessite pas la mise en place d'instruments de couverture de ce risque.

Au 31 décembre 2009 :

- o 5,15 % des actifs étaient libellés en une devise autre que l'Euro
- o 1,20 % de l'endettement financier étaient libellés en une devise autre que l'Euro
- o 1,92 % du chiffre d'affaires était libellé en une devise autre que l'Euro.

### **Risque de taux d'intérêt**

Le financement des projets éoliens mis en œuvre par le Groupe implique un recours important à l'endettement (de l'ordre de 65 % à 90 %) à taux fixe ou variable. Une hausse significative des taux d'intérêts pourrait avoir un impact sur la rentabilité des projets futurs du Groupe et/ou le développement de son portefeuille éolien.

Afin de limiter ce risque, pour les contrats de prêts en cours, le Groupe met en œuvre une politique de couverture des risques de taux avec des contrats d'échanges de conditions d'intérêt (swaps de taux). D'un point de vue économique, la mise en place de ces swaps de taux permet de convertir des emprunts à taux variable en emprunts à taux fixe et de se prémunir contre une fluctuation du montant des intérêts à acquitter.

En général, les établissements bancaires demandent une couverture à hauteur de 80 à 100% du montant de financement et sur la totalité de sa durée.

Le Groupe n'applique pas la comptabilité de couverture. Les variations de la juste valeur des instruments dérivés sont ainsi comptabilisées en résultat de période.

En cas de variation positive de 1% des taux d'intérêt, la charge financière relative aux emprunts non couverts augmenterait de 1 484 K€ et se répartirait de la manière suivante :

- Emprunts France	+44 K€
- Emprunts Allemagne	+1 440 K€
- Emprunts Italie	N/S

## 5. Principaux faits caractéristiques de l'exercice

---

### ▪ Une nouvelle stratégie : « Développer, exploiter et vendre »

Fort d'un portefeuille de projets en développement, positionné tant sur trois des quatre marchés éoliens les plus importants et dynamiques d'Europe (France, Italie, Allemagne), que sur certains marchés émergents (Maroc, Inde, Brésil) identifiés comme potentiels relais de croissance pour le moyen terme, le Groupe va se concentrer sur le développement de projets éoliens jusqu'à leur mise en service, puis cèdera les parcs après les avoir exploités pendant deux à quatre années, de façon à bénéficier d'une meilleure visibilité sur les cash-flows prévisionnels et accroître ainsi le retour pour ses actionnaires. En proposant à la vente des actifs à faible risque et à forte visibilité sur les cash-flows, THEOLIA s'ouvre à une large palette d'acquéreurs potentiels, financiers et industriels.

Le Groupe proposera aux acquéreurs de continuer à exploiter les parcs vendus, s'assurant ainsi des revenus récurrents sur le long terme.

Cette nouvelle stratégie permettra au Groupe d'optimiser le rendement de ses fonds propres, en augmentant leur rotation sur les projets en développement, tout en assurant à ses actionnaires un juste retour sur leur investissement. Ce changement a été annoncé le 31 août 2009.

### ▪ Modification du périmètre des activités

#### ○ Augmentation de la participation dans THEOLIA Emerging Markets

La Société THEOLIA SA a procédé au rachat des actions de la société THEOLIA Emerging Markets détenues par Monsieur Jean-Marie Santander. Cette opération a été réalisée à la valeur nominale des titres.

Les conditions suspensives incluses dans le contrat signé fin 2008 ont été levées le 14 janvier 2009. Depuis cette date, le Groupe détient 95,24 % des actions de THEOLIA Emerging Markets, contre 47,62 % auparavant.

#### ○ Fermeture de filiales

Dans une communication du 29 janvier 2009, la Direction a présenté les conclusions de sa revue du repositionnement géographique du Groupe.

THEOLIA a choisi de se concentrer sur trois grands marchés européens : l'Italie, la France et l'Allemagne.

Compte tenu de leur important potentiel de croissance, le Groupe considère l'Inde, le Brésil et le Maroc comme de potentiels futurs marchés clés.

Enfin, le Groupe a annoncé sa décision de se retirer d'Espagne, de Grèce, de République tchèque, de Pologne et de Croatie. Les opérations de cession ou de clôture de ces filiales sont en cours.

#### ▪ **Composition de la Direction Générale**

Début avril 2009, le Conseil d'administration a décidé de renouveler, pour une durée indéterminée, le mandat de Directeur Général de THEOLIA de M. Marc van't Noordende. M. Marc van't Noordende était Directeur Général de THEOLIA à titre intérimaire depuis le 29 septembre 2008.

Le Conseil d'administration a également nommé M. Olivier Dubois mandataire social, Directeur Général Délégué du Groupe à compter du 1er mai 2009.

Il est à noter que le 9 février 2010 ces deux mandataires sociaux ont été révoqués par le Conseil d'Administration (Cf. note 6).

#### ▪ **Cession des actifs et participations non-éoliens**

Conformément à la stratégie du Groupe de se concentrer sur ses activités éoliennes, THEOLIA a vendu, fin décembre 2008, la totalité de sa participation (24,02 %) dans Thenergo à Hestiun Limited. Début mai 2009, le Groupe a encaissé les 15 millions d'euros dus au titre de cette cession. La dépréciation constituée lors de la clôture 2008 a été intégralement reprise sur la période. L'impact sur le résultat s'élève à 15 000 K€ et impacte le poste « Amortissements et provisions ». La contrepartie se situe au niveau du poste « Autres actifs courants » du bilan.

Cette vente a été la première réalisation significative du Groupe dans le cadre de son programme de désinvestissement de ses actifs et participations non-éoliens.

Le Groupe a également réalisé, au mois d'avril 2009, la cession de la société suisse Biocarb (fabrication de biocarburants) et au mois de juillet 2009, la cession de son activité de développement de projets hydrauliques au Canada et de ses deux centrales dispatchables. Les titres et créances de la société Biocarb et des activités au Canada ont été cédés pour 1 euro symbolique.

Le 30 novembre 2009, la société SERES environnement, appartenant au Pôle environnement du Groupe, a conclu un accord portant sur la cession de son activité « Ethylométrie » à Alcohol Countermeasure Systems (ACS), société canadienne spécialisée dans la conception et la vente d'instruments liés à la prévention de l'alcool au volant. Les autres activités de cette société sont toujours destinées à être cédées.

#### ▪ **Reprise des ventes à des tiers de fermes éoliennes en Allemagne**



Comme annoncé en novembre 2008, le Groupe a décidé de réactiver, dès l'exercice 2009, ses ventes de fermes éoliennes à des tiers. Ainsi, 35,5 MW ont été vendus au cours du premier trimestre 2009 et 3 MW ont été vendus au cours du deuxième trimestre 2009, notamment dans le cadre de son activité de « trading ».

- **Avancement du programme de cession d'environ 200 MW de projets et actifs éoliens**
  - **Vente d'un portefeuille éolien de 32 MW en France à Energiequelle**

Fin juin 2009, THEOLIA a cédé à Energiequelle 32 MW de projets éoliens en France.

Ce portefeuille comprend les 3 projets éoliens suivants, tous situés dans le nord est de la France :

- Baudignecourt (Meuse) représentant 12 MW, en cours de construction,
- Charmois (Meuse) représentant 12 MW, avec permis obtenu,
- Chermissey (Vosges) représentant 8 MW, avec permis obtenu.

Les permis de construire sont purgés de tout recours.

- **Vente à RheinEnergie de 101 MW de projets et fermes éoliens en Allemagne**

En août 2009, THEOLIA a vendu à RheinEnergie AG 100,6 MW de fermes éoliennes en exploitation et de projets éoliens.

Le portefeuille comprend 19 fermes éoliennes en Allemagne. Sur les 100,6 MW vendus, environ 80 MW sont en exploitation et il est prévu de mettre le solde en production d'ici la fin de l'année.

La vente a été réalisée par Natenco, la filiale allemande de THEOLIA, qui exploitera les fermes pour leur durée de vie pour le compte des acquéreurs.

- **Vente d'un projet éolien de 9,2 MW en France à Boralex**

En octobre 2009, THEOLIA a cédé un projet éolien de 9,2 mégawatts (MW) à Boralex, un important acteur international dans le domaine de l'énergie renouvelable.

Le projet, situé dans le département de la Somme (France), sera équipé de quatre éoliennes Enercon d'une puissance de 2,3 MW chacune. Le permis de construire est purgé de tout recours.

- **Vente d'un portefeuille de projets éoliens de 47 MW en France à Boralex**

En décembre 2009, THEOLIA a cédé un portefeuille éolien de 47 mégawatts (MW) en France à la société canadienne Boralex.

Ce portefeuille est composé :

- d'un parc en exploitation depuis décembre 2006, situé dans le département des Côtes d'Armor et d'une puissance de 7 MW,



- d'un projet en construction situé dans le département de la Seine-Maritime, d'une puissance de 30 MW,
- d'un projet en construction situé dans le département de l'Eure-et-Loir, d'une puissance de 10 MW.

Pour ces deux projets, la construction est assurée par THEOLIA France ; leur mise en service industrielle est prévue pour mi-2010.

- **Projet d'accord d'un plan de restructuration financière et de réduction de la dette (OCEANE)**

Dès le mois de juin 2009, anticipant les difficultés de remboursement des 253 millions d'euros de l'emprunt obligataire le 1er janvier 2012 en cas de demande de remboursement anticipé de l'intégralité de cet emprunt, la Direction de THEOLIA a sollicité de manière préventive la nomination d'un mandataire ad hoc. Sa mission a été principalement d'assister THEOLIA jusqu'à l'issue de la restructuration de la dette dans les négociations avec ses principaux obligataires en vue de restructurer sa dette obligataire, en liaison avec les conseils financier et juridique choisis par le Groupe.

THEOLIA a communiqué le 29 décembre 2009 la signature d'accords avec ses principaux obligataires, représentant 65,5% du montant nominal de l'émission, en vue d'apporter les modifications nécessaires au contrat d'émission des OCEANES.

La restructuration de l'emprunt convertible est subordonnée à la réalisation d'une augmentation de capital d'un montant maximum de 100 millions d'euros, qui permettra de renforcer les fonds propres de THEOLIA, d'accélérer son désendettement et de lui donner les moyens financiers de reprendre à un rythme plus adapté le développement de son portefeuille de projets.

Un expert financier indépendant, le cabinet Ricol Lasteyrie, a été nommé par le Conseil d'administration afin de se prononcer sur l'équité des opérations proposées. Il a présenté ses analyses préliminaires au Conseil le 21 décembre 2009. Son rapport définitif est consultable sur le site internet du Groupe.

La mise en œuvre de ce plan de restructuration devrait assurer à la fois la continuité des opérations de la Société au-delà de 2011 et la poursuite de sa nouvelle stratégie. Le plan repose sur 3 conditions suspensives :

-Le vote favorable par 2/3 des obligations lors d'une assemblée des obligataires. Lors de la tenue de l'assemblée le 18 février 2010 les obligataires ont approuvé le plan.

-Le vote favorable par 2/3 des actionnaires lors d'une assemblée des actionnaires. Lors de la tenue de l'assemblée le 19 mars 2010 les actionnaires ont approuvé le plan.

-La réalisation d'une augmentation de capital d'au moins €45 millions déléguée au Conseil d'administration devant se réaliser à la fin du premier semestre 2010.

## 6. Événements postérieurs à la clôture

---

### ▪ **Financement d'un projet éolien de 30 MW en Italie**

Maestrale Green Energy, filiale italienne de THEOLIA, a mis en place le financement d'un projet de 30 mégawatts (MW) situé dans la province d'Enna en Sicile. Ce financement sans recours d'un montant de 51 millions d'euros a été signé avec les banques Unicredit et WestLB.

La construction du projet a débuté au second semestre 2009 et la mise en service de la ferme est prévue au cours du premier semestre 2010.

### ▪ **Changement dans la gouvernance de THEOLIA**

Lors du Conseil d'administration du 9 février 2010, Eric Peugeot, Président du Conseil d'administration, a été nommé Directeur Général de THEOLIA. Il remplace à ce poste Marc van't Noordende, qui avait pris ses fonctions en septembre 2008, et mis en place la première phase de développement de l'entreprise.

Eric Peugeot sera épaulé dans cette fonction par 2 Directeurs Généraux délégués : Jean-François Azam qui prend la Direction Opérationnelle et François Rivière, en charge des Finances.

Le Conseil a estimé que les deux anciens Dirigeants, Marc van't Noordende et Olivier Dubois, ne recueillaient plus l'adhésion pourtant nécessaire de l'ensemble des parties concernées. Dans ce contexte, la nomination d'Eric Peugeot est de nature à favoriser l'émergence d'une majorité d'actionnaires et d'obligataires en faveur de la restructuration financière.

### ▪ **Accord de restructuration de la dette financière des obligataires et des actionnaires**

Lors de l'assemblée générale mixte du 19 mars 2010 les actionnaires de THEOLIA ont approuvé à une très large majorité la restructuration financière de l'emprunt obligataire.

L'assemblée a ainsi autorisé la modification des termes du contrat d'émission des OCEANES, telle qu'approuvée par l'assemblée générale des porteurs d'OCEANES le 18 février 2010, ainsi que l'octroi au Conseil d'administration d'une délégation pour décider une augmentation de capital sans suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

## 7. Evolution du périmètre de consolidation

---

Au 31 décembre 2009, le périmètre de consolidation comprend, outre la société mère :

- 163 sociétés dont elle détient directement ou indirectement le contrôle exclusif (contre 129 au 31 décembre 2008).
- 7 sociétés dans lesquelles elle exerce une influence notable (contre 8 au 31 décembre 2008).

La liste exhaustive de ces sociétés est reproduite en note 35 « Liste des sociétés du Groupe ».

## 8. Regroupements d'entreprises

### Actifs et passifs acquis antérieurement

- **Maestrale Green Energy (développeur de parcs éoliens en Italie)**

<i>en milliers d'euros</i>	Groupe Maestrale	Goodwill	Ajustements prix 2008 (1)	Ajustements prix 2009 (1)	Groupe Maestrale (GW alloué)
<b>Date d'acquisition</b>	<b>22/11/2007</b>				
Goodwill		5 831	23 078	(109)	28 800
Immobilisations incorporelles	2 498				2 498
Immobilisations corporelles	2 222				2 222
Actifs financiers non courants	3 615				3 615
Impôts différés actifs	5				5
Stocks	583				583
Clients	163				163
Autres actifs courants	1 857				1 857
Trésorerie et équivalent de trésorerie	538				538
Passifs financiers non courants	6 673				6 673
Autres passifs non courants	1				1
Passifs financiers courants	487				487
Provisions	29				29
Fournisseurs et autres créditeurs	3 342				3 342
Dettes fiscales et sociales	19				19
Impôt différé passif	0				-
<b>Total actifs nets acquis</b>	<b>931</b>	<b>5 831</b>	<b>23 078</b>	<b>(109)</b>	<b>29 731</b>
Prix d'achat des titres	5 560		23 078	(109)	28 529
Frais d'acquisition	1 202				1 202
<b>Total coût d'acquisition</b>	<b>6 761</b>	<b>-</b>	<b>23 078</b>	<b>(109)</b>	<b>29 731</b>
<b>Goodwill net</b>	<b>5 831</b>		<b>23 078</b>	<b>(109)</b>	<b>28 800</b>

(1) complément de prix

Le goodwill constaté au 31 décembre 2008, d'un montant de 28 909 K€ a varié de (109) K€ au cours de l'exercice suite aux ajustements des compléments de prix liés à l'obtention des permis de construire des projets Giunchetto, Pergola et Bovino.

Le contrat d'acquisition du Groupe Maestrale prévoit que des compléments de prix seront versés dans le cadre de l'obtention des permis de construire pour les 100 premiers MW. Leur calcul est déterminé de telle sorte que chaque la valeur de chaque MW développé s'élève à 500 K€. En pratique le montant du complément de prix sera de 500 K€/MW déduction faite des couts de développement déjà facturés par le développeur.

Ainsi le goodwill complémentaire constaté reste alloué à la société Maestrale Green Energy et matérialise la capacité de la société à développer et vendre des parcs éoliens et aux profits futurs qui résulteront de ces activités.

Les modalités de calcul des compléments de prix liés à l'acquisition du développeur italien Maestrale Green Energy sont présentées ci-après :

Au 31 décembre 2008 :

<i>Nom des projets</i> <i>en milliers d'euros</i>	Nombre de MW	Prix du MW	Valeur du projet	Coût du développement	Complément de prix
Giunchetto	30	500	14 875	(5 172 )	9 703
Giuggianello	24	500	12 000	(4 500 )	7 500
Pergola	25	500	12 500	(8 125 )	4 375
Martignano					1 500
<b>TOTAL</b>	<b>79</b>	<b>500</b>	<b>39 375</b>	<b>(17 797 )</b>	<b>23 078</b>

*Note : le complément de prix lié au projet Martignano est forfaitaire et n'est pas calculé en fonction des coûts de développement.*

Au 31 décembre 2009 :

<i>Nom des projets</i> <i>en milliers d'euros</i>	Nombre de MW	Prix du MW	Valeur du projet	Coût du développement	Complément de prix
Giunchetto	30	500	14 875	(5 172 )	9 703
Bovino	45	500	22 500	(14 909 )	7 591
Pergola	25	500	12 500	(8 325 )	4 175
Martignano					1 500
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>500</b>	<b>49 875</b>	<b>(28 406 )</b>	<b>22 969</b>

*Note : le complément de prix lié au projet Martignano est forfaitaire et n'est pas calculé en fonction des coûts de développement.*

En 2009, du fait de l'application de la règle du versement de compléments de prix pour les 100 premiers MW ayant obtenu des permis de construire le projet Bovino a vu ses autorisations octroyées avant le projet Giuggianello.

## 9. Goodwill

### ▪ Evolution du poste

	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette
<b>Valeurs à l'ouverture au 01/01/2009</b>	<b>212 155</b>	<b>134 071</b>	<b>78 084</b>
Pertes de valeur	-	2 862	(2 862)
Regroupements d'entreprises	9	-	9
Cessions	(8 412)	(8 009)	(403)
Complément de prix			-
Reclassement en actifs disponibles à la vente		-	-
Autres variations	4 632	-	4 632
Reclassement activité abandonnée	-	-	-
<b>Valeurs à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>208 383</b>	<b>128 923</b>	<b>79 460</b>

*Pertes de valeur cumulées*

Les autres variations correspondent aux opérations suivantes :

- Rachat des parts minoritaires de SSP en développement ainsi que du développeur Ventura  
+3 887 K€
- Variation des compléments de prix liés à l'acquisition de Maestrals Green Energy  
(109) K€
- Acquisition des parts minoritaires de la société TEM (dont 892 K€ de goodwill comptabilisé en 2008)  
+817 K€
- Autres variations  
+37 K€

Les pertes de valeurs se décomposent de la manière suivante :

- Dépréciation du goodwill lié au rachat des parts minoritaires de TEM (1 709) K€
- Dépréciation sur les parcs en exploitation en France (123) K€
- Dépréciation sur les parcs en exploitation au Maroc (436) K€
- Dépréciation sur les parcs en exploitation en Allemagne (563) K€
- Autres dépréciations (31) K€

Les cessions concernent les opérations de vente réalisées au cours de l'exercice. Elles se détaillent comme suit :

- Vente de parcs éoliens en Allemagne (5 436) K€
- Vente de parcs éoliens en France (1 411) K€
- Cession de sociétés du secteur non éolien (1 565) K€

Les goodwill ainsi cédés étaient presque intégralement dépréciés à la clôture de l'exercice précédent. Le solde non déprécié concerne les ventes de parcs éoliens en Allemagne.

#### ▪ Affectation des goodwill par Unité Génératrice de Trésorerie

Catégories	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur au 31/12/2009	Valeur nette au 31/12/2008
Développement, construction, vente de parcs éoliens France	11 319	-	11 319	2 681
Développement, construction, vente de parcs éoliens Allemagne (1)	75 957	44 636	31 321	36 105
Développement, construction, vente de parcs éoliens Italie	28 801	-	28 801	28 909
Développement, construction, vente de parcs éoliens Espagne	1 650	1 645	5	5
Développement, construction, vente de parcs éoliens Autres pays	1	-	1	
Activité de production d'énergie d'origine éolienne (2)	88 835	80 823	8 012	10 384
Activité non éolienne	109	109	-	0
Activité corporate	1 711	1 709	2	
<b>Total</b>	<b>208 383</b>	<b>128 923</b>	<b>79 460</b>	<b>78 084</b>

*Reclassement sur l'exercice de (4 779) K€ liés à Natenco SAS antérieurement classés par erreur dans l'UGT Allemagne.*

L'activité de développement, Construction et vente est composée d'autant d'UGT que de pays concernés.

L'activité de production d'énergie d'origine éolienne pour compte propre est composée d'autant d'UGT que de parcs éoliens en exploitation.

## 10. Immobilisations incorporelles et corporelles

### ▪ Immobilisations incorporelles

	Projet en cours de développement	Coûts de développement (1)	Logiciels et droits assimilés	Autres immobilisations incorporelles	TOTAL
<b>Valeurs brutes à l'ouverture au 01/01/2009</b>	<b>40 130</b>	<b>4 176</b>	<b>602</b>	<b>91 638</b>	<b>136 546</b>
Acquisitions et immobilisations générées en interne	4 753	72	69	9	4 903
Reclassement IFRS 5	-	-	-	-	-
Mise en service industrielle	-	-	-	-	-
Regroupements d'entreprises	9 487	-	-	-	9 487
Diminution	(25)	-	-	(300)	(325)
Cessions	(4 867)	(21)	-	(10 239)	(15 127)
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Incidence Changement de mode de consolidation	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	10	-	-	(515)	(505)
Autres variations	8 977	-	-	-	8 977
Reclassement activité abandonnée	-	-	-	-	-
<b>Valeurs brutes à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>58 465</b>	<b>4 227</b>	<b>671</b>	<b>80 593</b>	<b>143 956</b>
<b>Dépréciations et amortissements cumulés à l'ouverture au 01/01/2009</b>	<b>(9 934)</b>	<b>(488)</b>	<b>(460)</b>	<b>(31 511)</b>	<b>(42 394)</b>
Amortissements	-	(209)	(113)	(4 163)	(4 485)
Dépréciations pour pertes de valeur	(1 204)	-	-	2 675	1 471
Regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-
Reprises sur cessions	179	-	-	990	1 169
Incidence Changement de mode de consolidation	-	-	-	-	-
Écart de conversion	(7)	-	-	247	240
Autres variations	(75)	-	-	(22)	(97)
Reclassement activité abandonnée	-	-	-	22	22
<b>Dépréciations et amortissements cumulés à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>(11 041)</b>	<b>(697)</b>	<b>(573)</b>	<b>(31 762)</b>	<b>(44 073)</b>
<b>Valeurs nettes à l'ouverture au 01/01/2009</b>	<b>30 196</b>	<b>3 688</b>	<b>142</b>	<b>60 127</b>	<b>94 152</b>
<b>Valeurs nettes à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>47 424</b>	<b>3 530</b>	<b>98</b>	<b>48 831</b>	<b>99 883</b>

(1) L'essentiel du poste regroupe les coûts de développement des projets éoliens.

Le poste « Dépréciations pour pertes de valeur » se détaille par UGT de la façon suivante :

	Dépréciation IAS 36	Dépréciation hors IAS 36	Total
Développement, construction, vente éolien France		(685)	(685)
Développement, construction, vente éolien Allemagne			-
Développement, construction, vente éolien Italie		(519)	(519)
Développement, construction, vente éolien Espagne			-
Développement, construction, vente éolien autres pays			-
Vente d'électricité pour compte propre	+2 675		+2 675
Activité non éolienne			-
Activité corporate			-
<b>TOTAL</b>	<b>+2 675</b>	<b>(1 204)</b>	<b>+1 471</b>

La valeur brute des projets éoliens en cours a connu une progression globale de 18 335 K€ qui s'explique par : les opérations de croissance externe, l'avancement des projets développés en interne et les allocations de goodwill.

Les acquisitions et immobilisations générées en interne réalisées au cours de l'exercice, soit 4 753 K€, concernent principalement l'avancement des projets éoliens en cours de développement en France pour 1 157 K€ et en Italie pour 3 596 K€.

Les opérations de regroupement d'entreprises, soit 9 487 K€ concernent l'acquisition des droits et autorisations d'un projet éolien en Italie porté par la société GARBINO EOLICA SRL.

Les cessions de projets en cours de développement concernent les opérations suivantes :

- Vente d'un portefeuille de projets éoliens de 32 MW en France à Energiequelle (3 285) K€
- Vente d'un portefeuille de projets éoliens de 47 MW en France à Boralex (1 056) K€
- Vente d'un projet éolien de 9,2 MW en France à Boralex (348) K€
- Autres cessions (178) K€

Les "autres variations" concernent l'affectation du goodwill relatif au complément de prix versé dans le cadre de l'acquisition du projet Italien Bovino porté par la société Avalon Ltd.

Les dépréciations pour perte de valeur des projets en cours de développement concernent principalement :

- Le projet éolien en Italie Giunchetto a été déprécié à hauteur de (519) K€ dans les comptes du développeur Maestrale Green Energy ;
- Les projets situés en France ont été dépréciés pour (685) K€ en raison des risques liés aux phases de développement.

La valeur brute des couts de développement n'a pas connu de variation significative en raison de l'absence de mise en service au cours de l'exercice.

Le poste « autres immobilisations incorporelles » a connu une diminution globale de (11 045) K€ en valeur brute, principalement en raison, de la cession du parc éolien d'Heckelberg situé en Allemagne correspondant à une valeur brute de (10 239) K€.

D'autre part, l'utilisation de la marque NATENCO Gmbh étant arrivée à son terme (3 années), la valeur résiduelle a été dépréciée pour la totalité : (300) K€. Par ailleurs, il est à noter que NATENCO Gmbh est désormais THEOLIA Naturenergien Gmbh.

Les pertes de valeur pour 2 675 k€ des autres immobilisations incorporelles concernent :

La revue du plan de maintenance du parc éolien situé au Maroc a entraîné la comptabilisation d'une dépréciation de (2 093) K€.

En 2009, la détermination des valeurs d'utilité (dans le cadre des tests de dépréciation) s'est effectuée avec des taux d'actualisation inférieurs à l'exercice précédent (cf. note 2.8). Cela a eu pour conséquence une hausse des valeurs d'utilité et la comptabilisation de reprises sur les dépréciations 2008 à hauteur de +4 907 K€.

Néanmoins une dépréciation a dû être comptabilisée sur un parc allemand pour (139) K€.

▪ **Immobilisations corporelles**

	Terrains	Agencements & aménagements	Projet en cours de construction	Installations techniques (1)	Immobilisations mises en concession	Autres Immobilisations Corporelles	TOTAL
<b>Valeurs brutes à l'ouverture au 01/01/2009</b>	6 737	3 442	30 097	388 350	-	3 551	432 177
Acquisitions	20	36	25 020	970	-	149	26 195
Regroupements d'entreprises	-	33	-	922	-	-	955
Cessions	(495)	(507)	(18 491)	(43 952)	-	(249)	(63 694)
Ecart de Conversion	-	(15)	28	(2)	-	31	42
Autres variations	-	2	(1 314)	7 207	-	(33)	5 862
Reclassement activité abandonnée	-	-	-	200	-	-	200
<b>Valeurs brutes à la clôture au 31/12/2009</b>	6 262	2 991	35 340	353 695	-	3 449	401 737
<b>Dépréciations et amortissements cumulés à l'ouverture au 01/01/2009</b>	(1 220)	(1 664)	(3 847)	(81 876)	-	(1 894)	(90 499)
Amortissements	-	(289)	-	(16 071)	-	(676)	(17 036)
Dépréciations pour pertes de valeur	-	-	396	5 489	-	18	5 903
Regroupements d'entreprises	-	-	-	(12)	-	-	(12)
Reprises sur cessions	43	500	620	8 942	-	72	10 177
Incidence changement de mode de consolidation	-	-	-	-	-	-	-
Ecart de Conversion	-	(3)	-	(1)	-	(1)	(5)
Autres variations	-	(5)	-	1 589	-	7	1 591
<b>Dépréciations et amortissements cumulés à la clôture au 31/12/2009</b>	(1 177)	(1 461)	(2 831)	(81 940)	-	(2 474)	(89 881)
<b>Valeurs nettes à l'ouverture au 01/01/2009</b>	5 517	1 778	26 250	306 474	-	1 657	341 678
<b>Valeurs nettes à la clôture au 31/12/2009</b>	5 085	1 530	32 509	271 755	-	975	311 858

(1) L'essentiel de ce poste regroupe les parcs éoliens en exploitation

Le poste « Dépréciations pour pertes de valeur » se détaille par UGT de la façon suivante :

	Dépréciation IAS 36	Dépréciation hors IAS 36	Total
Développement, construction, vente éolien France		+60	+60
Développement, construction, vente éolien Allemagne			-
Développement, construction, vente éolien Italie			-
Développement, construction, vente éolien Espagne			-
Développement, construction, vente éolien autres pays	+336		+336
Vente d'électricité pour compte propre	+5 489		+5 489
Activité non éolienne		+18	+18
Activité corporate			-
<b>TOTAL</b>	<b>+5 825</b>	<b>+78</b>	<b>+5 903</b>

Les principales variations relatives aux immobilisations corporelles concernent les projets en cours de construction ainsi que les installations techniques (parcs éoliens) qui ont diminué globalement de (29 412) K€ en valeur brute en raison des cessions intervenues durant l'exercice conformément à la nouvelle stratégie du groupe.

La valeur brute des projets en cours de construction a été augmentée de 5 243 K€. Les principales variations sont les suivantes :

Augmentation :	+25 020 K€
- France :	
▪ Parc éolien du Plateau de Ronchois	+5 986 K€
▪ Autres parcs	+2 059 K€



- Italie (principalement le parc éolien de Giunchetto) +16 910 K€
- Autres pays +64 K€

Les cessions des projets en cours se détaillent de la manière suivante : (18 491) K€

- Vente d'un portefeuille de projets éoliens de 32 MW en France à Energiequelle et la vente d'un portefeuille de projets éoliens de 47 MW et d'un projet de 9,2 MW en France à Boralex représentant un total d'actifs corporels de (18 084) K€ ;
- Sortie du périmètre de la filiale canadienne THEOLIA Première Nation INC pour (648) K€ ;
- Autres ajustements pour 241 K€

Les autres variations concernent un avoir lié au projet espagnol PESA pour (1 336) K€

Les dépréciations pour perte de valeur concernent principalement PESA (Espagne) pour +336 K€

Les reprises sur cession sont liées à la sortie du périmètre de la filiale canadienne THEOLIA Première Nation pour +620 K€.

Les installations techniques ont diminué globalement de 34 655 K€ en valeur brute. Cette variation se détaille comme suit :

Les principales cessions pour un total de (43 952) K€ sont les suivantes :

- Dans le cadre de la vente à RheinEnergie de 101 MW de fermes éoliennes en Allemagne, les immobilisations corporelles inscrites au bilan du Groupe ont diminuées de (30 022) K€ du fait de la cession du parc de Heckelberg ;
- Par ailleurs la cession d'un poste de livraison en Allemagne a entraîné une baisse de (3 230) K€
- La vente d'un parc éolien de 47 MW en France à Boralex (Parc de Bel Air) (10 060) K€

Les autres variations pour +7 207 K€ concernent principalement :

- Reclassement du poste immobilisation à stocks en Allemagne d'éoliennes destinées à la revente en application de la nouvelle stratégie du Groupe, soit (5 660) K€ ;
- Reclassement du poste stocks à immobilisation du parc solaire allemand dans l'attente de la cession ultérieure, soit +12 800 K€

Les Acquisitions et regroupements d'entreprises pour +922 K€ concernent essentiellement l'Allemagne.

Les dépréciations pour pertes de valeur pour un montant de + 5 489 K€ se répartissent comme suit

- Parcs éoliens situés en Allemagne +5 668 K€
- Par éolien situé en France (179) K€

Les reprises sur cession de +8 942 K€ concernent principalement les sorties de périmètre en Allemagne pour 6 901 K€ et la France pour +1 995 K€ (Parc de Bel Air).

Les autres variations des installations techniques concernent des reclassements de compte à compte entre les postes amortissements et valeurs brutes, essentiellement sur le parc éolien de Wolgast en Allemagne pour +1 654 K€

## 11. Pertes de valeur sur les goodwill, les immobilisations incorporelles et corporelles

---

La méthodologie utilisée pour les tests de dépréciation ainsi que les hypothèses sont décrites en note 2.8 « Perte de valeur ».

Comme en 2008, et pour tenir compte de l'évolution des valeurs de marché à la baisse et de la raréfaction des transactions le Groupe a systématiquement effectué un calcul de valeur d'utilité, à l'exception de la société espagnole PESA (appartenant à l'UGT Développement, construction, vente éolien) pour laquelle le Groupe a utilisé une LOI (Letter Of Intention) pour déterminer sa valeur recouvrable. Cette LOI est échue à la clôture de l'exercice. Les négociations sont néanmoins toujours en cours et ne remettent pas en cause la valeur retenue.

### o **Activité Production d'énergie d'origine éolienne pour compte propre - Allemagne**

Les tests de dépréciation ont conduit à déprécier le parc éolien allemand (Zabelsdorf) pour un montant de (563) K€ affectant le goodwill ainsi que le parc de Falkenwald pour (142) K€ affectant les immobilisations incorporelles.

### o **Activité Production d'énergie d'origine éolienne pour compte propre - France**

Une ferme située en France (SNC Les Eoliennes du Plateau) a donné lieu à une dépréciation de (301) K€, imputable sur :

- le goodwill :	(123) K€
- les actifs corporels :	(179) K€

### o **Activité Production d'énergie d'origine éolienne pour compte propre - Maroc**

La mise à jour des flux futurs de trésorerie actualisés sur la base de données d'exploitation constatées et prévisionnelles a conduit à constater une dépréciation de (2 529) K€, imputable sur :

- le goodwill :	(436) K€
- les actifs incorporels :	(2 093) K€

La synthèse des dotations aux provisions pour dépréciations au sens d'IAS 36 par UGT se présente de la manière suivante :

UGT	Pays	Provisions pour dépréciation	Sur goodwill	Sur immobilisations incorporelles	Sur immobilisations corporelles
Développement, construction, vente éolien	France	-	-	-	-
	Allemagne	-	-	-	-
	Italie	-	-	-	-
	Espagne	-	-	-	-
Vente d'électricité pour compte propre	France	(302)	(123)	-	(179)
	Allemagne	(705)	(563)	(142)	-
	Maroc	(2 529)	(436)	(2 090)	-
Activité non éolienne		-	-	-	-
Activité corporate		-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>(3 536)</b>	<b>(1 121)</b>	<b>(2 232)</b>	<b>(179)</b>

### o Analyse de la sensibilité

L'analyse de la sensibilité a été effectuée en croisant deux axes :

- Un axe propre à l'activité du Groupe : la variation de + ou - 10% des heures de vent retenues pour chaque ferme en exploitation
- Un axe externe au Groupe : la variation de + ou - 1 point des taux d'actualisation utilisés

Le montant encadré ci-dessous représente la reprise nette comptabilisée au 31 décembre 2009 au titre des tests de dépréciation.

Les autres montants indiquent les reprises ou (dépréciations) nettes que le Groupe aurait comptabilisées si les hypothèses de taux d'actualisation et/ou d'heures de vent avaient varié.

Valeur recouvrable des actifs testés :

Variation du taux d'actualisation \ Variation des heures de vent	10%	0%	-10%
	1%	578 395	536 687
0%	643 327	598 572	553 485
-1%	721 478	673 322	624 824

Perte de valeur nette constatée :

Variation du taux d'actualisation \ Variation des heures de vent	10%	0%	-10%
	1%	7 838	2 880
0%	11 451	7 375	1 306
-1%	13 698	9 824	6 539

Ainsi, à titre d'illustration, une augmentation du taux de 1 point aurait entraîné une reprise moindre de 4 495 K€ (soit 7 375 - 2 880).

Le seuil de passage d'une reprise nette à une dépréciation nette aurait lieu :

- En augmentant les taux d'actualisation utilisés de **147** points de base, soit :
  - **8,23%** de taux d'actualisation pour l'UGT Développement, Construction, Vente éolien ; et
  - **7,20%** de taux d'actualisation pour l'UGT Vente d'électricité pour compte propre ;
- Ou en diminuant les heures de vent retenues de **11,41%**.

L'incidence sur le résultat des dépréciations comptabilisées est détaillé en note 30.

- **Reprise sur dépréciations**

- **Activité Développement, construction, vente éolien**

Sur la base des hypothèses décrites en note 2.8 « Perte de valeur », seule une reprise de dépréciation sur la société espagnole PESSA a été comptabilisée à hauteur de +336 K€ affectant les actifs corporels.

- **Activité Production d'énergie d'origine éolienne pour compte propre - Allemagne**

Une reprise totale de 10 575 K€ concernant l'activité de production d'énergie d'origine éolienne pour compte propre – Allemagne.

Cette reprise se ventile de la façon suivante :

UGT	Pays	Reprises sur provisions	Sur immobilisations incorporelles	Sur immobilisations corporelles
Développement, construction, vente éolien	France	-	-	-
	Allemagne	-	-	-
	Italie	-	-	-
	Espagne	336	-	336
Vente d'électricité pour compte propre	France	-	-	-
	Allemagne	10 575	4 907	5 668
	Maroc	-	-	-
Activité non éolienne		-	-	-
Activité corporate		-	-	-
<b>Total</b>		<b>10 911</b>	<b>4 907</b>	<b>6 004</b>

## 12. Entreprises associées

Au 31 décembre 2009, le résultat des entités consolidées par la méthode de la mise en équivalence correspond aux sociétés suivantes :

en milliers d'euros	% détenu	QP dans la situation nette des entreprises associées	QP dans le résultat des entreprises associées
Erneuerbare Energie Ernte Vier GmbH	48,00%	(126)	(16)
Naturstromez	43,80%	-	-
Ecolutions	33,53%	10 497	(13 331)
Theolia India Wind Power	50,00%	544	(107)
Theolia Sitac Wind Power	50,00%	0	(0)
Asset Electrica	50,00%	0	(15)
<b>Total à la clôture au 31/12/2009</b>		<b>10 915</b>	<b>(13 469)</b>

Les sociétés Asset Electrica, Sitac Wind Power et Seres China, détenues à 50 %, ne sont pas consolidées par intégration globale du fait de l'absence de contrôle exclusif. Le groupe ne dispose pas de la majorité des voix au Conseil d'Administration de ces sociétés. Par ailleurs, les règles de gouvernance ne relèvent pas du contrôle conjoint.

En 2009, le poste a évolué comme suit :

	Ecolutions	Asset Electrica	EEEV	Theolia Wind Power (dont participations)	Total
<b>Valeur des titres en début d'exercice</b>	<b>24 772</b>	<b>(3 579)</b>	<b>(110)</b>	<b>646</b>	<b>21 729</b>
Affectation du goodwill		5	-		5
Dépréciation de la participation	(10 649)				(10 649)
Augmentation du pourcentage de contrôle (relution)	(642)				(642)
Augmentation de capital					-
Part du Groupe dans les résultats de l'exercice	(2 682)	(15)	(16)	(107)	(2 820)
Autres variations	(303)	3 590		5	3 292
<b>Valeur des titres en fin d'exercice</b>	<b>10 497</b>	<b>0</b>	<b>(126)</b>	<b>544</b>	<b>10 915</b>

Au cours du dernier trimestre 2009 les évènements au sein de la société Ecolutions ont amené le Groupe à déprécier le montant de la participation de cette société. En effet, les récents changements d'orientation stratégique et de management ont été des indices de perte de valeur et la participation a été testée conformément à la norme IAS36.

Les principales données financières des entreprises associées sont les suivantes :

	Ecolutions	Asset Electrica	EEEV	Theolia Wind Power (dont participations)	Total
% détention	33,53%	50,00%	48,00%	50,00%	
<b>Données financières à 100%</b>					-
Chiffre d'affaires	375	-	187	4 745	5 307
Charges opérationnelles	(8 338)	(26)	(120)	(381)	(8 865)
Résultat net	(7 995)	(31)	(33)	(213)	(8 272)
- dont part du Groupe dans le résultat consolidé	(2 681)	(15)	(16)	(107)	(2 818)
Goodwill	-	5	-	-	5
Capitaux propres au 31/12/2009	31 305	(7 189)	(261)	1 088	24 943
- dont part du Groupe dans les capitaux propres	10 497	(3 595)	(125)	544	7 321
<b>Valeur des titres des entreprises associées</b>	<b>10 497</b>	<b>0</b>	<b>(126)</b>	<b>544</b>	<b>10 915</b>

### 13. Actifs financiers

---

▪ Echancier des actifs financiers au 31/12/2009 :

31/12/2009	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	TOTAL
Titres non consolidés	-	634	293	927
Autres actifs financiers	-	-	-	-
<i>Créances rattachées</i>	-	-	2 000	2 000
<i>Prêts</i>	-	4 572	-	4 572
<i>Autres créances immobilisées</i>	-	-	1 957	1 957
<i>Dépôts et cautionnements</i>	129	403	8	540
<i>Immobilisations financières diverses</i>	107	-	-	107
<b>Actifs financiers</b>	<b>236</b>	<b>5 609</b>	<b>4 258</b>	<b>10 103</b>

▪ Echancier des actifs financiers au 31/12/2008

31/12/2008	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	TOTAL
Titres non consolidés	-	-	2 909	2 909
Autres actifs financiers				
<i>Créances rattachées</i>	243	15	1 987	2 245
<i>Prêts</i>	-	-	5 182	5 182
<i>Autres créances immobilisées</i>	-	-	-	-
<i>Dépôts et cautionnements</i>	53	209	155	417
<i>Immobilisations financières diverses</i>				
<b>Actifs financiers</b>	<b>296</b>	<b>224</b>	<b>10 233</b>	<b>10 753</b>

## ▪ Analyse

Les actifs financiers non courants intègrent les prêts octroyés aux clients de la société THEOLIA Naturnergien dans le cadre de l'activité de vente de parcs éoliens. A la clôture de l'exercice le montant net de ces prêts se monte à 4 572 K€ contre 5 182 K€ à la clôture précédente.

Les créances rattachées aux participations concernent les avances effectuées à THEOLIA Wind Power India, pour 2 000 K€.

Les titres disponibles à la vente s'élèvent à 927 K€ et représentent principalement des participations dans des sociétés du secteur des énergies renouvelables. A la clôture de l'exercice précédent, ce poste comprenait également des parts dans des fonds de placement qui ont été reclassées dans les « autres créances immobilisées ».

Suite à la vente en 2008 de sa participation dans Thenergo (15 000 K€) le Groupe dispose de la possibilité d'exercer une option de rachat aux conditions suivantes :

- 110 % du prix de vente jusqu'au 24 décembre 2009
- 120 % du prix de vente jusqu'au 24 décembre 2010

En application de la norme IAS 39, cette option est comptabilisée à sa juste valeur dans les comptes clos au 31 décembre 2009 avec contrepartie en résultat. L'incidence sur le résultat financier de l'exercice s'élève à +107 K€.

## 14. Stocks

	31/12/2009	31/12/2008
Projets éoliens	42 324	137 033
Projets autres énergies	-	12 954
Matières	15 205	25 565
Dépréciations	(5 715)	(5 629)
<b>Valeur nette</b>	<b>51 814</b>	<b>169 923</b>

La ventilation des stocks par zone géographique est la suivante :

	2009		2008	
	Valeur brute	Dépréciations	Valeur nette	Valeur nette
Allemagne	31 160	(1 550)	29 611	149 374
France	1 938	(826)	1 112	1 735
Italie	772	-	772	291
Reste du monde	2 158	(220)	1 938	1 533
Corporate	21 500	(3 119)	18 381	16 991
	<b>57 528</b>	<b>(5 715)</b>	<b>51 814</b>	<b>169 923</b>



Le stock en Allemagne, soit 31 160 K€, est composé des projets éoliens stockés dans le cadre de l'activité de « trading » à hauteur de 17 101 K€ et de composants de turbines à hauteur de 14 060 K€. En raison des nombreuses ventes effectuées au cours de l'année 2009 le niveau de stock à la clôture de l'exercice est en nette diminution par rapport à 2008. Les risques pesant sur certains projets ont nécessité la comptabilisation d'une provision de (1 550) K€.

Les stocks du secteur « reste du monde » concernent :

Les projets développés au Brésil 794 K€  
 Les pièces détachées utilisées dans le cadre de la maintenance du parc situé au Maroc 1 144 K€

Les parcs actuellement en exploitation n'ont pas été reclassés en stocks car, à la date de clôture, leur vente n'étaient pas finalisées ou en cours de l'être.

Le stock de 21 500 K€ concerne la société THEOLIA. Il représente principalement des turbines Suzlon acquises en 2008 pour un montant total de 20 110 K€. En raison de la baisse de leur valeur recouvrable une dépréciation de (3 119) K€ a été constatée à la clôture de l'exercice précédent. A la clôture de l'exercice, le Groupe estime leur valeur de revente inchangée.

## 15. Créances clients

### ▪ Variation

	Valeur brute 31/12/2009	Provisions 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2008
Créances clients	36 449	(3 957)	32 492	24 884
<b>Total</b>	<b>36 449</b>	<b>(3 957)</b>	<b>32 492</b>	<b>24 884</b>

Les créances clients (brutes), soit 36 449 K€, se répartissent principalement entre :

Allemagne : 30 118 K€  
 France : 4 072 K€  
 Autres pays : 1 677 K€

Les dépréciations comptabilisées concernent principalement les créances liées à l'activité de vente de fermes éoliennes. Le calcul de la dépréciation à comptabiliser est effectué créance par créance en fonction de l'antériorité et du niveau de risque estimé par le management.

- **Echéancier 31/12/2009**

31/12/2009	Encours non échus	Encours échus			TOTAL
		De 0 à 6 mois	De 6 à 12 mois	> à 12 mois	
Clients et comptes rattachés	9 706	19 157	1 825	5 182	35 867
Clients douteux	-	-	-	582	582
Provision clients et comptes rattachés	-	(3)	-	(3 959)	(3 957)
<b>Total clients et comptes rattachés</b>	<b>9 706</b>	<b>19 154</b>	<b>1 825</b>	<b>1 805</b>	<b>32 492</b>

Les créances brutes échues de moins de 6 mois concernent l'activité Développement Construction Vente pour 16 702 K€ et l'activité vente d'électricité pour 2 113 K€.

L'encours supérieur à 12 mois est composé des créances issues des ventes de parcs éoliens réalisées par Natenco antérieurement à 2009, soit 4 719 K€. Ces créances ont été dépréciées à hauteur de (3 511) K€. Les créances supérieures à 12 mois non provisionnées sont limitées et font l'objet d'un suivi attentif de la part du Groupe. A l'issue de ce suivi, le Groupe n'a pas considéré devoir comptabiliser de provision complémentaire.

Le solde de cet encours représente des créances liées à l'activité non éolienne.

L'ensemble des créances a fait l'objet d'une analyse du risque de recouvrement. Une provision pour dépréciation des créances a été enregistrée pour les créances présentant un risque.

## 16. Autres actifs courants

	Valeur brute 31/12/2009	Dépréciation 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2008
Fournisseurs avances et acomptes	5 130	-	5 130	14 196
Créances sur cession d'immobilisations	3	-	3	-
Créances fiscales (hors IS)	12 580		12 580	32 579
Créances sociales	95		95	100
Comptes courants	185	(28)	157	190
Débiteurs divers	4 519	(2 696)	1 823	2 938
Charges constatées d'avance	2 777		2 777	3 824
Ecart de conversion actif	59		59	73
<b>Total</b>	<b>25 348</b>	<b>(2 724)</b>	<b>22 623</b>	<b>53 900</b>

Les avances et acomptes concernent principalement des versements effectués dans le cadre de la réservation de turbines par THEOLIA SA à hauteur de 4 096 K€ et par THEOLIA Naturnergien à hauteur de 815 K€.

Les créances fiscales sont principalement composées de la TVA déductible non encore liquidée relative aux acquisitions de projets ou matériel éoliens et notamment :

Turbines acquises par THEOLIA SA :	4 772 K€
Avancement des projets éoliens en Italie	3 807 K€
Avancement des projets éoliens en France	2 287 K€
Projets éoliens acquis en Allemagne (THEOLIA Naturnergien) :	1 382 K€
Autres	331 K€

## 17. Trésorerie et équivalents de trésorerie

### ▪ Position

	31/12/2009	31/12/2008
Valeurs mobilières de placement (net)	25 503	24 874
Actions propres	-	-
Disponibilités	68 684	65 950
<b>Total trésorerie et équivalents</b>	<b>94 187</b>	<b>90 824</b>
Concours bancaires	(7)	(4)
<b>Trésorerie nette</b>	<b>94 180</b>	<b>90 820</b>

▪ **Détail trésorerie disponible / non disponible**

	31/12/2009	31/12/2008
Trésorerie disponible	69 266	34 223
Trésorerie bloquée	24 914	56 596
<b>Total trésorerie et équivalents</b>	<b>94 180</b>	<b>90 819</b>

La trésorerie du Groupe est constituée d'une part disponible et d'une part bloquée.

Au 31 décembre 2009, la trésorerie disponible s'élève à 69 264 K€, dont 30 013 K€ chez THEOLIA SA et 39 251 K€ dans les filiales. Cette trésorerie est affectée directement pour les opérations d'exploitation des sociétés avec parfois des possibilités limitées de remontée au niveau de la holding.

La trésorerie bloquée s'élève à 24 914 K€. Cette part bloquée correspond à la trésorerie que les sociétés support de projet ne peuvent, en vertu des conditions de financement, ni remonter aux actionnaires, ni utiliser pour leurs opérations courantes. Elle correspond principalement à des actes de nantissement auprès des banques dans la mesure où elle sert au remboursement des emprunts de ces filiales.

Les valeurs mobilières de placement s'élèvent à 25 504 K€, dont 22 694 K€ pour THEOLIA SA. Elles correspondent à des placements sécurisés et sont constitués essentiellement de sicav de trésorerie monétaires (environ 90% des placements).

La politique de gestion des risques financiers est présentée dans la note 4 aux états financiers.

## **18. Actifs détenus en vue de la vente, activités arrêtées, cédées ou en cours de cession**

Dans le cadre de sa réorganisation, le Groupe a décidé de procéder à la cession de tous ses actifs considérés comme non stratégiques : principalement les actifs des activités non éoliennes. Cette décision a été matérialisée par une décision du Conseil d'Administration de THEOLIA de novembre 2008. Au 31 décembre 2009 la démarche de désengagement est avancée puisque certains actifs et passifs ont été cédés au cours de l'exercice. Des négociations sont actuellement en cours pour les autres éléments composant ce poste.

Les actifs et passifs concernés, représentant une activité, sont comptabilisés dans les sociétés suivantes :

Pôle environnement :

- Seres environnement
- Ecoval 30
- Nemeau
- Therbio

Centrales dispatchables de production d'électricité :

- CS2M
- SAPE
- SAEE

Ces sociétés ont cédé leurs actifs au cours de l'exercice et seront fermées en 2010.

La mise à vente de ces actifs a été comptabilisée dans les comptes annuels au 31 décembre 2008 en application de la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » .

Ainsi, l'ensemble des transactions de l'exercice relatives au pôle environnement et aux centrales dispatchables a été regroupé sur la ligne du compte de résultat libellée « Résultat net des activités destinées à être cédées ». Les actifs et passifs ont été regroupés sur une ligne à l'actif et au passif du bilan « Actifs / Passifs liés à des activités abandonnées ».

Les valeurs d'actif ont été dépréciées sur la base des prix de vente probables. Une dépréciation de (6 034) K€ a été comptabilisée à ce titre.

▪ Informations sur l'état de la situation financière

Au 31 décembre 2009

<i>en milliers d'Euros</i>	Groupe THEOLIA avant IFRS 5 31/12/2009	Retraitements IFRS 5	Groupe THEOLIA Retraité IFRS 5 31/12/2009
Ecart d'acquisition	80 058	(598)	79 460
Immobilisations incorporelles	99 507	376	99 883
Immobilisations corporelles	318 620	(6 762)	311 858
Titres mises en équivalence	10 935	(20)	10 915
Actifs financiers non courants	9 953	(86)	9 867
Impôts différés actifs	8 795	(655)	8 140
<b>ACTIF NON COURANT</b>	<b>527 869</b>	<b>(7 746)</b>	<b>520 123</b>
Stocks	54 015	(2 201)	51 814
Clients	35 615	(3 123)	32 492
Autres actifs courants	25 330	(2 707)	22 623
Impôt courant	5 227	(5)	5 222
Actifs financiers courants	365	(129)	236
Trésorerie et équivalent de trésorerie	95 348	(1 161)	94 187
<b>ACTIF COURANT</b>	<b>215 900</b>	<b>(9 326)</b>	<b>206 574</b>
Actifs destinés à être cédés		17 072	17 072
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>743 769</b>		<b>743 769</b>
Capital	39 895		39 895
Primes	307 546		307 546
Réserves	(176 201)		(176 201)
Résultat	(20 765)		(20 765)
<b>Capitaux propres - Part Groupe</b>	<b>150 475</b>		<b>150 475</b>
Intérêts minoritaires	(1 823)		(1 823)
<b>Capitaux Propres</b>	<b>148 652</b>		<b>148 652</b>
Passifs financiers non courants	371 252	(5 073)	366 179
Impôts différés passifs	25 003		25 003
Provision pour retraite	539	(460)	79
Provisions (non courant)	14 547	(108)	14 439
Autres passifs non courants	691	(130)	561
<b>Passif non courant</b>	<b>412 031</b>	<b>(5 770)</b>	<b>406 261</b>
Passifs financiers courants	125 189	(887)	124 302
Provisions (courant)			
Fournisseurs et autres créditeurs	44 121	(2 836)	41 285
Dettes fiscales et sociales	12 260	(1 545)	10 715
Impôt courant	1 516		1 516
<b>Passif Courant</b>	<b>183 086</b>	<b>(5 268)</b>	<b>177 818</b>
Passifs liés aux actifs destinés à être cédés		11 038	11 038
<b>TOTAL DETTES ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>743 769</b>		<b>743 769</b>

**Au 31 décembre 2008**

<i>en milliers d'Euros</i>	Groupe THEOLIA avant IFRS 5 31/12/2008	Retraitements IFRS 5	Groupe THEOLIA Retraité IFRS5 31/12/2008
Ecart d'acquisition	78 682	(598)	78 084
Immobilisations incorporelles	94 428	(275)	94 152
Immobilisations corporelles	349 908	(8 229)	341 678
Titres mises en équivalence	21 685	44	21 729
Actifs financiers non courants	10 560	(102)	10 458
Impôts différés actifs	9 959	(476)	9 483
<b>ACTIF NON COURANT</b>	<b>565 221</b>	<b>(9 637)</b>	<b>555 584</b>
Stocks	172 655	(2 732)	169 923
Clients	28 361	(3 477)	24 885
Autres actifs courants	55 746	(1 846)	53 900
Impôt courant	3 596	(121)	3 475
Actifs financiers courants	422	(126)	296
Trésorerie et équivalent de trésorerie	92 701	(1 878)	90 823
<b>ACTIF COURANT</b>	<b>353 481</b>	<b>(10 180)</b>	<b>343 302</b>
Actifs destinés à être cédés		19 817	19 817
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>918 703</b>		<b>918 703</b>
Capital	39 747		39 747
Primes	307 695		307 695
Réserves	67 150		67 150
Résultat	(243 343)		(244 455)
<b>Capitaux propres - Part Groupe</b>	<b>170 137</b>		<b>170 137</b>
Intérêts minoritaires	(1 489)		(1 489)
<b>Capitaux Propres</b>	<b>168 648</b>		<b>168 648</b>
Passifs financiers non courants	448 419	(5 838)	442 581
Impôts différés passifs	22 033		22 033
Provision pour retraite	499	(438)	61
Provisions (non courant)	5 113	(158)	4 956
Autres passifs non courants	681	(120)	561
<b>Passif non courant</b>	<b>476 745</b>	<b>(6 553)</b>	<b>470 192</b>
Passifs financiers courants	148 368	(1 703)	146 666
Provisions (courant)	16		16
Fournisseurs et autres créditeurs	106 191	(2 963)	103 228
Dettes fiscales et sociales	16 254	(1 902)	14 352
Impôt courant	2 480		2 480
<b>Passif Courant</b>	<b>273 310</b>	<b>(6 568)</b>	<b>266 742</b>
Passifs liés aux actifs destinés à être cédés		13 121	13 121
<b>TOTAL DETTES ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>918 703</b>		<b>918 703</b>

- Informations sur le compte de résultat

Au 31 décembre 2009

<i>en milliers d'Euros</i>	Groupe THEOLIA avant IFRS 5 31/12/2009	Retraitements IFRS 5	Groupe THEOLIA Retraité IFRS5 31/12/2009
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>338 367</b>	<b>(9 775)</b>	<b>328 593</b>
Autres produits des activités ordinaires	3 306	(279)	3 027
Produits des activités ordinaires	344 823	(10 053)	334 770
Achats et variations de stocks	(257 577)	2 211	(255 366)
Production immobilisée	(394)	394	0
Charges externes	(38 766)	5 153	(33 613)
Charges de personnel	(16 214)	4 500	(11 714)
Impôts, taxes et versements assimilés	(1 664)	450	(1 215)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	(1 256)	2 702	1 446
Autres produits et charges opérationnels	(1 682)	(1 665)	(3 346)
<b>Resultat opérationnel courant</b>	<b>24 119</b>	<b>3 692</b>	<b>27 811</b>
Perte de valeur	4 509	0	4 509
Autres produits et charges non courants	188	(328)	(140)
<b>Resultat opérationnel</b>	<b>28 816</b>	<b>3 364</b>	<b>32 180</b>
Coût de l'endettement net	(28 876)	346	(28 530)
Autres produits et charges financiers	(8 295)	6 016	(2 279)
<b>Résultat financier</b>	<b>37 171</b>	<b>(6 362)</b>	<b>30 809</b>
Part dans le résultat net des MEE	(13 470)	0	(13 470)
Impôts	724	(287)	437
<b>Résultat net des activités maintenues</b>	<b>(21 102)</b>	<b>9 439</b>	<b>(11 663)</b>
Resultat net des activités destinées à être cédées	0	(9 439)	(9 439)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>(21 101)</b>	<b>0</b>	<b>(21 101)</b>
Dont Part du Groupe	(20 765)	0	(20 765)
Dont part des minoritaires	(335)		(335)



## Au 31 décembre 2008

<i>en milliers d'Euros</i>	Groupe THEOLIA avant IFRS 5 31/12/2008	Retraitements IFRS 5	Groupe THEOLIA Retraité IFRS5 31/12/2008
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>82 633</b>	<b>(12 678)</b>	<b>69 956</b>
Autres produits des activités ordinaires	6 106	(58)	6 049
Produits des activités ordinaires	88 739	(12 735)	76 004
Achats et variations de stocks	(29 229)	3 284	(25 945)
Production immobilisée	(588)	588	
Charges externes	(42 676)	6 136	(36 540)
Charges de personnel	(25 977)	5 139	(20 838)
Impôts, taxes et versements assimilés	(1 647)	407	(1 240)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	(58 115)	657	(57 458)
Autres produits et charges opérationnels	(2 068)	(324)	(2 393)
<b>Resultat opérationnel courant</b>	<b>(70 385)</b>	<b>1 975</b>	<b>(68 410)</b>
Perte de valeur	(121 197)	14 621	(106 577)
Autres produits et charges non courants	(22 934)	349	(22 584)
<b>Resultat opérationnel</b>	<b>(214 517)</b>	<b>16 945</b>	<b>(197 572)</b>
Coût de l'endettement net	(26 988)	363	(26 625)
Autres produits et charges financiers	(12 780) <sup>■</sup>	324 <sup>■</sup>	(12 457)
<b>Résultat financier</b>	<b>39 769</b>	<b>(687)</b>	<b>39 082</b>
Part dans le résultat net des MEE	(5 003)	1 160	(3 842)
Impôts	14 079	(2 143)	11 936
<b>Résultat net des activités maintenues</b>	<b>(245 210)</b>	<b>16 650</b> <sup>■</sup>	<b>(228 560)</b>
Resultat net des activités destinées à être cédées		(16 650)	(16 650)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>(245 209)</b>		<b>(245 209)</b>
Dont Part du Groupe	(244 454)		(244 454)
Dont part des minoritaires	(755)		(755)

## 19. Capitaux propres et intérêts minoritaires

---

### Capital social

- **Nombre d'actions en circulation**

	Valeur nominale (€)	Nombre d'actions au 01/01/2009	Actions gratuites	Nombre d'actions au 31/12/2009
Nombre d'actions	1	39 747	148	39 895
<b>Nombre de titres</b>	<b>1</b>	<b>39 747</b>	<b>148</b>	<b>39 895</b>
<b>Capital social</b>		<b>39 747</b>	<b>148</b>	<b>39 895</b>

\* Dont 54 037 actions propres

Au 31 décembre 2009, le capital est composé de 39 895 207 actions de 1 € de valeur nominale.

Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire, soit de nationalité française, soit ressortissant d'un Etat membre de la Communauté Economique Européenne

Il n'a pas été versé de dividende, ni avant ni après la clôture.

### Intérêts minoritaires

Pour l'essentiel les intérêts minoritaires correspondent aux droits d'une banque partenaire qui accompagne le Groupe italien Maestrale Green Energy dans le développement d'un projet de parc éolien en Italie de puis sa création, notamment par l'octroi d'un prêt. Ce partenaire est ainsi engagé dans la société support de programme à hauteur des sommes versées.

A la clôture de l'exercice, la quote-part au bilan de cet actionnaire, soit (1 713) K€, est inférieure au prêt octroyé. La société support de projet étant en construction cela ne lui permet pas de générer des revenus expliquant ainsi le résultat déficitaire à la clôture de l'exercice.

## 20. Paiements fondés sur des actions

---

- **Synthèse des mouvements des BSA**

<b>BSA exerçables au 31 décembre 2008</b>	<b>3 940 650</b>
BSA annulés	18 000
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>3 922 650</b>

Au cours de l'exercice 2009 le Groupe n'a pas procédé à l'attribution de bons de souscription d'actions ou d'autre type d'option permettant l'accès au capital.

La charge comptabilisée au titre de l'exercice se monte à 56 K€ et correspond aux BSA attribués antérieurement

▪ **Détail des BSA**

	BSA CS4	BSA CS5	BSA bis	BSA DA06	BSA EP06
Prix de souscription	0,0001	0,0001	0,00039	0,0001	0,0001
Prix d'exercice	4,85	4,85	3,90	15,28	15,28
Date limite d'exercice	31/12/2013	31/12/2014	02/05/2010	17/05/2012	24/05/2012
Parité	1,187	1,187	1,187	1	1
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>300 000</b>	<b>7 000</b>	<b>29 093</b>
Solde au 31/12/2009	50 000	50 000	300 000	7 000	29 093

	BSA JMSPC06	BSA LF06	BSA SG06	BSA SO06	BSA EP07
Prix de souscription	0,0001	0,0001	0,00010	0,0001	0,0001
Prix d'exercice	15,28	15,28	15,28	15,28	15,28
Date limite d'exercice	11/06/2012	19/05/2012	16/05/2012	19/05/2012	01/01/2013
Parité	1	1	1	1	1
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>64 000</b>	<b>29 093</b>	<b>31 451</b>	<b>7 000</b>	<b>29 093</b>
Solde au 31/12/2009	64 000	29 093	31 451	7 000	29 093

	BSA LF07	BSA SO07	BSA SG07	BSA GF	BSA GE1
Prix de souscription	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,001
Prix d'exercice	15,28	15,28	15,28	15,28	16,50
Date limite d'exercice	01/01/2013	01/01/2013	01/01/2013	28/06/2009	03/01/2011
Parité	1	1	1	1	1
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>29 093</b>	<b>29 093</b>	<b>31 451</b>	<b>18 000</b>	<b>1 500 000</b>
<i>Expirée ou non exerçables pendant l'exercice</i>				18 000	
Solde au 31/12/2009	29 093	29 093	31 451	0	1 500 000

	BSA GE2	BSA JMS PC 800M	BSA SG08	BSA LF 08	BSA EP08
Prix de souscription	0,0010	0,0001	0,00010	0,0001	0,0001
Prix d'exercice	17,50	12,17	12,95	12,95	12,95
Date limite d'exercice	02/01/2012	31/12/2012	02/07/2013	02/07/2013	02/07/2013
Parité	1	1	1	1	1
<b>Solde au 31 /12/2008</b>	<b>1 500 000</b>	<b>80 460</b>	<b>31 451</b>	<b>29 093</b>	<b>29 093</b>
Solde au 31/12/2009	1 500 000	80 460	31 451	29 093	29 093

	BSA SO 08	BSA PC 880 M 2008
Prix de souscription	0,0001	0,0001
Prix d'exercice	12,95	15,64
Date limite d'exercice	02/07/2013	31/12/2012
Parité	1	1
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>29 093</b>	<b>37 093</b>
Solde au 31/12/2009	29 093	37 093

En application des dispositions de la norme IFRS 2 relative aux paiements en actions, seuls les plans octroyés après le 7 novembre 2002 ont fait l'objet d'une valorisation et d'une comptabilisation en charges de personnel ou en autres charges opérationnelles.

Les conditions d'exercice des BSA sont les suivantes par catégorie de BSA :

BSA CS 4 : exercer un mandat au sein de la société au 31 décembre 2008

BSA CS 5 : exercer un mandat au sein de la société au 31 décembre 2009

BSA LF/SG/EP/SO 07 : exercer à la date d'exercice un mandat d'administrateur au sein de la société

A la clôture de l'exercice ces conditions sont toujours respectées.

#### ▪ Actions gratuites

Des actions gratuites ont été octroyées aux dates suivantes :

- En 2005 :	16 000
- Le 13 octobre 2006 :	407 500
- Le 6 février 2007 :	175 215
- Le 8 janvier 2008 :	100 000
- Le 30 janvier 2008 :	313 500
- Le 11 février 2009 :	44 407
- Le 11 juin 2009 :	199 426
- Le 17 décembre 2009	1 413 278

soit un total de 2 669 326 actions

Les attributions d'actions gratuites ont été évaluées au cours du jour d'attribution (soit, pour les attributions de 2009, respectivement 2,55 € pour l'attribution du 11 février 2009, 3,12 € pour celle du 11 juin 2009 et 3,40 € pour celle du 17 décembre 2009).

Les actions attribuées en février et en décembre 2009 seront définitivement acquises à l'issue d'un délai d'acquisition des droits de 2 ans à compter de la date d'octroi (critère de présence). Par ailleurs, les actions octroyées en décembre 2009 sont également assises sur des critères de présence et de performance.

A la clôture de l'exercice il reste à créer 2 070 611 actions qui correspondent aux attributions de 2008 et 2009.

La charge comptabilisée au titre de l'exercice, soit (884) K€ correspond aux :

- actions attribuées en 2007 :	(66) K€
- actions attribuées en 2009 :	(818) K€

La charge estimée en fonction des critères de présence et de performance restant à comptabiliser est de (3 298) K€

Cette charge tient compte des actions octroyées aux anciens mandataires sociaux du fait que leurs contrats de mandats prévoient que ces actions gratuites seront considérées comme définitivement attribuées. Le Groupe se réserve le droit d'utiliser les moyens de droit à sa disposition afin de contester l'attribution définitive de ces actions.

## 21. Dettes financières et instruments financiers dérivés

### ▪ Variation des passifs financiers

	Emprunts auprès des établissements de crédit	Emprunt obligataire convertible	Dettes sur location financement	Découverts bancaires et équivalents	Autres passifs financiers	TOTAL
Valeurs à l'ouverture au 01/01/2009	376 686	204 223	8	4	8 325	589 246
Augmentation	38 761	14 506	-	-	1 163	54 430
Remboursement	(106 522)	-	-	3	(4 013)	(110 532)
Regroupements d'entreprises	814	-	-	-	95	909
Variation de Périmètre	(42 496)	-	(8)	-	(1 367)	(43 871)
Ecart de conversion	(32)	-	-	-	(125)	(157)
Reclassement de l'option en Capitaux propres	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	456	456
<b>Valeurs à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>267 211</b>	<b>218 729</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>4 534</b>	<b>490 481</b>

La variation de la dette financière soit une baisse de 98 765 K€ est liée aux événements expliqués ci-dessous :

Augmentation des emprunts auprès des établissements de crédit : 38 761 K€

- Financement de la Compagnie Eolienne du Détroit 5 836 K€
- Financement des centrales éoliennes pour compte propre 10 326 K€
- Financement de l'activité THEOLIA Naturenergien 13 901 K€
- Financement de centrales éoliennes en Allemagne 6 526 K€
- Autres 2 172 K€

Diminution des emprunts auprès des établissements de crédit : 106 522 K€

- Refinancement d'emprunts de financement de projets (12 149) K€
- Refinancement d'emprunts corporate THEOLIA Naturenergien (9 600) K€
- Remboursement d'emprunt des parcs en exploitation (27 916) K€
- Remboursement d'emprunt des parcs en exploitation cédés en 2009 (51 596) K€
- Remboursement de l'emprunt souscrit dans le cadre du refinancement de CED (5 261) K€

Variation de périmètre : 42 496 K€

- Cession de parcs éoliens en exploitation en Allemagne (36 505) K€
- Cession de parcs éoliens en exploitation en France (5 991) K€

La variation de l'emprunt obligataire convertible OCEANE, soit 14 506 K€ est liée au paiement des intérêts 2008, et à la constatation des intérêts complémentaires du fait de la nature hybride de l'emprunt (existence d'une composante dettes et capitaux propres) de l'application du taux d'intérêt effectif (TIE).

La diminution des autres passifs financiers, soit (4 013) K€ concerne principalement le remboursement des instruments dérivés de couverture opérées suite à leur débouclage sur deux SSP en construction en France.

L'augmentation des autres passifs financiers, soit 1 163 K€, concernent la variation négative des instruments de couverture de taux mis en place dans les centrales éoliennes en exploitation en France.

#### ▪ Covenants

Les financements du groupe sont de trois types :

- endettement corporate Groupe : Oceane
- endettement corporate Allemagne : ces financements sont assortis de covenants financiers liés notamment au respect des ratios de structure financière de l'emprunteur (ratio dette financière/fonds propres ou dette financière/EBITDA)
- endettement projet : ces financements liés à la construction de parcs éoliens (France, Allemagne, Maroc) sont assortis de covenants financiers liés notamment au respect de ratios de flux de trésorerie (trésorerie générée par l'activité/service de la dette) et de structure financière (dette financière/fonds propres)

Au 30 juin 2009, le Groupe n'avait pas respecté certains engagements financiers requis dans le cadre du financement de deux fermes éoliennes en France et au Maroc :

- pour le parc exploité en France par Centrale Eolienne des Sablons (CESA) ayant une dette bancaire d'environ 9,6 millions d'euros, le ratio minimum semestriel de couverture du service de la dette qui n'avait pas été respecté sur le premier semestre 2009 du fait des conditions de vent exceptionnellement faibles sur cette période est désormais atteint sur le second semestre 2009. THEOLIA maintient son suivi attentif de ce ratio.
- pour les parcs en exploitation au Maroc, ayant une dette bancaire d'environ 4,9 millions d'euros (au 30 juin 2009), le ratio minimum semestriel de couverture du service de la dette n'était pas respecté sur le premier semestre 2009 du fait notamment du décalage de flux de trésorerie entre le premier et le second semestre. Ce ratio est désormais respecté sur le second semestre 2009.

Pour chacun des deux projets ci-dessus, aucune renonciation formelle (*waiver*) n'a été obtenue auprès des banques prêteuses (qui pourraient ainsi se prévaloir d'un cas de défaut résultant du non respect de ces ratios).

Certains documents de financement de projet prévoient que les opérations récemment menées par la Société dans le cadre de la Restructuration constituent des cas de défaut. La Société a obtenu des renonciations (*waivers*) à se prévaloir de ces cas de défaut de la part des banques concernées.

Pour les fermes suivantes, dont les encours de dettes s'élèvent au total à 59,9 millions d'euros au 31 décembre 2009 les *waivers* obtenus par la Société sont des *waivers* temporaires consentis selon les termes ci-dessous :

- pour le financement de la Centrale Éolienne des Sablons (CESA), de la Centrale Éolienne des Plos (CEPLO), de la Centrale Éolienne du Moulin de Froidure (CEMDF) et de la Centrale Éolienne de Sallen (CESAL), la Société a obtenu un *waiver* jusqu'à la plus proche des dates entre le 30 juillet 2010, la date où la Société ne respecte pas le calendrier annoncé de la Restructuration, 15 jours suivant la date du règlement-livraison de l'augmentation de capital devant être réalisée dans le cadre de la Restructuration et (iv) et la fin du mandat *ad hoc* décrit et
- pour le financement de la Centrale Éolienne de Seglien Ar Tri Milin (CESAM) et de la Centrale Éolienne de Fonds de Fresnes (CEFF), la Société a obtenu un *waiver* jusqu'au 31 juillet 2010.

Dans l'hypothèse où la Société ne réaliserait pas la Restructuration avant le 31 juillet 2010 et/ou si le mandataire ad hoc demeurait en fonction au-delà de cette date, les banques concernées pourraient exiger le remboursement de leurs crédits, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe.

Enfin, le 31 décembre 2009, la Société a procédé à la réorganisation de ses activités en France. La Société a cédé à THEOLIA France 100% des actions de Ventura qu'elle détenait et, à l'issue de cette cession, Ventura et Natenco SAS ont fait l'objet d'une dissolution opérant transmission universelle de patrimoine au bénéfice de THEOLIA France, sans qu'il ait eu lieu à liquidation de ces sociétés. Certains documents de financement prévoient que cette opération constitue des cas de défaut. La Société a obtenu ou est en cours d'obtention des *waivers* à se prévaloir de ces cas de défaut de la part des banques concernées :

- pour le financement de Centrale Eolienne de Fonds de Fresne (CEFF) et Centrale Eolienne Seglien Ar Tri Millin (CESAM), la Société a obtenu un *waiver* ; et
- pour le financement de la Centrale Éolienne des Plos (CEPLO), la Centrale Éolienne du Moulin de Froidure (CEMDF), de la Centrale Éolienne de Sallen (CESAL) et la Centrale Éolienne des Sablons (CESA) le *waiver* est en cours d'approbation par les prêteurs et son entrée en vigueur est sujette à la réalisation d'engagement de la part des emprunteurs concernant la production d'information post fusion et au transfert de contrat et d'autorisation d'utilisation de voirie.

À la date de l'arrêté des comptes, aucune société de projet du Groupe n'a fait l'objet d'une demande de remboursement anticipé en raison d'un cas de défaut prononcé par les prêteurs concernés.

Il est à noter qu'il a été procédé au déclassement en part courante des passifs concernés malgré la condition suspensive attachée aux « *waivers* », soit 55,1 millions sur 59,9 millions. La différence était déjà comptabilisée en part courante.

Le même traitement a été effectué pour l'emprunt rattaché au parc situé au Maroc (CED) où la part non courante, soit 2 millions d'euros a été reclassée en part courante.

Le tableau suivant explique la variation de la dette courante du poste « emprunts auprès des établissements de crédit » :

Emprunts auprès des établissements de crédit	Part courante
<b>Valeurs à l'ouverture au 01/01/2009</b>	<b>138 339</b>
Variation des lignes de crédit (Theolia Naturenergien)	(12 509)
Remboursements - parcs éoliens en exploitation	(27 916)
Remboursements - parcs éoliens en exploitation cédés en 2009	(41 277)
Variation de la part courante des emprunts à long terme (hors emprunts concernés par les cas de défaut sur les covenants)	2 255
Refinancement de CED	(5 261)
Emprunts en cours de refinancement 2008	(13 655)
Emprunts en cours de refinancement 2009	8 400
<b>Dette bancaire Parcs éoliens France (cas de défaut)</b>	<b>59 941</b>
<i>Part courante (selon échéancier)</i>	4 855
<i>Reclassement de la part non courante en raison de cas de défaut liés aux covenants</i>	55 086
<b>Dette bancaire Parcs éoliens Maroc (cas de défaut)</b>	<b>3 982</b>
<i>Part courante (selon échéancier)</i>	1 927
<i>Reclassement de la part non courante en raison de cas de défaut liés aux covenants</i>	2 055
Autres mouvements	2 662
<b>Valeurs à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>114 961</b>

Le contrat lié à l'émission de l'emprunt obligataire Océane, prévoit notamment :

- Le maintien du contrôle de la société mère du Groupe ;
- Que les actions de la Société doivent rester admises sur le marché Eurolist d'Euronext ;
- Que le défaut de paiement d'une dette financière ou de garantie d'une dette financière de la Société ou de l'une de ses filiales importantes d'un montant au moins égal à 1 million d'euros entraîne l'exigibilité anticipée de la dette.

Par ailleurs, la perte de la moitié du capital social de la société Ecoval 30 (activité non éolienne) à la clôture de l'exercice 2009 est une clause de bris de covenant. Le montant de la dette à la clôture de l'exercice est de 5,7 millions d'euros, est inscrit sur la ligne « passifs des activités abandonnées ».

La recapitalisation de la société est en cours à la date d'arrêté des présents comptes.

Au 31 décembre 2009, les *covenants* financiers sur l'endettement en Allemagne sont tous respectés.

A la date d'arrêté des comptes deux banques apportant un financement à THEOLIA Naturenergien GmbH (précédemment dénommée Natenco GmbH) ont souhaité réduire leur exposition et ont chacune diminué le montant maximum de leur crédit *revolving* de 10 millions d'euros à 3 millions d'euros ce qui correspond aux montants tirés par THEOLIA Naturenergien GmbH.

En février 2010, Südwesbank a indiqué par courrier qu'elle maintiendrait la facilité de crédit consentie à THEOLIA Naturenergien jusqu'au 30 juin 2010 à condition que la Restructuration soit approuvée par l'assemblée générale des actionnaires (ce qui a eu lieu le 19 mars 2010). Südwesbank avait également indiqué que sa décision serait influencée par le fait que tous les partenaires bancaires de THEOLIA demeurent stables et que Südwesbank puisse rencontrer le nouveau management de THEOLIA Naturenergien en avril 2010.

Le 22 mars 2010, Südwesbank et Volrarberger ont oralement indiqué qu'elles étaient prêtes à examiner les modalités d'une réouverture des lignes de crédit consenties à THEOLIA Naturenergien à leur niveau antérieur (10 millions d'euros chacune) à condition que l'augmentation de capital prévue



dans le cadre de la Restructuration soit réalisée et qu'un nouveau management soit nommé au sein de THEOLIA Naturenergien.

#### ▪ Analyse des emprunts par paiements

Le tableau ci-dessous présente la dette financière selon les prévisions de décaissement (nominal et intérêts) à court terme et moyen/long terme.

	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	TOTAL
	Courant	Non Courant		
Emprunts auprès des établissements de crédit	125 821	105 775	93 348	324 944
Emprunt obligataire convertible	4 800	262 752	-	267 552
Dettes sur location financement	-	-	-	-
<b>Sous-total emprunts</b>	<b>130 621</b>	<b>368 527</b>	<b>93 348</b>	<b>592 496</b>
Découverts bancaires et équivalents	7	-	-	7
Autres passifs financiers	4 534	-	-	4 534
<b>Total Passifs financiers</b>	<b>135 162</b>	<b>368 527</b>	<b>93 348</b>	<b>597 037</b>

L'emprunt obligataire convertible est ici présenté en fonction des décaissements prévus dans le cadre du contrat signé avec les obligataires (avant restructuration de la dette).

La part à court terme des dettes financières au 31 décembre 2009 sont ventilées trimestriellement comme suit :

	< 3 mois	< 6 mois	< 9 mois	< 12 mois	Total
Sous total emprunts (part courante)	49 179	7 527	61 854	12 061	<b>130 621</b>

La dette à court terme, soit 130 621 K€ présente les caractéristiques suivantes :

- Partie à moyen et long des dettes bancaires des parcs éoliens situés en France et au Maroc positionnée à court terme du fait des covenants bancaires  
57 141 K€
- Partie court terme des dettes à long terme (1) 32 396 K€
- Emprunts courants liés au financement de l'activité de THEOLIA Naturenergien 21 831 K€
- Emprunts non courants classés intégralement à court terme (2) 8 400 K€
- Intérêts sur emprunts obligataire OCEANE payable en 2010 4 800 K€
- Charge d'intérêts payable 6 053 K€

(1) Ce poste concerne les emprunts finançant les parcs éoliens en exploitation et en construction pour leur quote part remboursable à moins d'un an.

(2) Ce poste concerne les emprunts à long terme rattachés à des parcs éoliens en exploitation ou en fin de construction en Allemagne dont la vente est prévue en 2010.

- **Analyse par nature de taux**

	31/12/2009	31/12/2008
Taux fixe	360 439	381 070
Taux variable	130 042	208 177
<b>TOTAL</b>	<b>490 481</b>	<b>589 247</b>

Les emprunts à taux fixe concernent pour 218 729 K€ l'obligation convertible THEOLIA. Le solde concerne des emprunts liés à des projets à l'étranger.

- **Emprunt convertible**

Montant remboursable :

Le Groupe a la possibilité de procéder au remboursement anticipé, à son initiative ou à l'initiative des porteurs d'obligations, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012.

Année	Montant remboursable	Nb de titres	Valeur unitaire
le 01/01/2014	260 111 549	11 538 462	22,5430
le 01/01/2012	253 151 549	11 538 462	21,9398

L'utilisation du Taux d'Intérêt Effectif entraîne la comptabilisation d'une charge supplémentaire présentée comme suit :

année	intérêt au taux de 2 %	intérêt au TIE	complément de
2008	4 813 151	13 898 668	9 085 517
2009	4 800 000	14 506 085	9 706 085
2010	4 800 000	15 195 559	10 395 558
2011	4 800 000	15 934 009	11 134 009
2012	4 813 151	16 770 737	11 957 586
2013	4 800 000	17 574 325	12 774 324
2014	13 151	50 628	37 477

Le put mis en place dans ce contrat est exerçable en 2012. La restructuration de cette dette actuellement en cours va modifier la date d'exercice de ce put.

- **Instruments financiers dérivés**

Les instruments financiers dérivés sont de 2 types :

Les instruments dérivés mis en place pour gérer le risque de taux sur les emprunts à taux variable sont comptabilisés à leur juste valeur au 31 décembre 2009. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

La valorisation des swaps de taux au 31 décembre 2009 ainsi comptabilisée s'élève à (4 318) K€ contre (7 947) K€ au 31 décembre 2008.

Suite à la vente en 2008 de sa participation dans Thenergo (15 000 K€) le Groupe dispose de la possibilité d'exercer une option de rachat aux conditions suivantes :

- 110 % du prix de vente jusqu'au 24 décembre 2009
- 120 % du prix de vente jusqu'au 24 décembre 2010

En application de la norme IAS 39, cette option est comptabilisée à sa juste valeur dans les comptes clos au 31 décembre 2009 avec contrepartie en résultat. L'incidence sur le résultat financier de l'exercice s'élève à 107 K€.

### Informations sur la juste valeur des actifs et passifs financiers

Le tableau suivant indique la valeur comptable au bilan des actifs et des passifs par catégorie comptable définie selon la norme IAS 39, ainsi que leur juste valeur :

31/12/2009	Catégories comptables					Total de la valeur nette comptable au bilan	Juste valeur		
	Dérivés qualifiés de couverture	Actifs (Passifs) évalués à la juste valeur par le résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs au coût amorti		Cours coté	Modèle interne avec des paramètres observables	Modèle interne avec des paramètres non observables
Titres de participation non consolidés			927			927			927
Autres actifs financiers non courants				8 529		8 529			8 529
Dépôts et cautionnements				411		411			411
<b>Actifs financiers non courants</b>	-	-	927	8 940	-	9 867	-	-	9 867
<b>Créances clients</b>				32 492		32 492			32 492
Comptes courants financiers actifs									
Equivalents de trésorerie		25 503				25 503	25 503		25 503
Disponibilités				68 684		68 684			68 684
<b>Actifs financiers part courante</b>				236		236			236
<b>Actifs financiers courants</b>	-	25 503		110 412	-	126 915	25 503	-	126 915
<b>Total actif</b>	-	25 503	927	110 352	-	136 782	25 503	-	136 782
Emprunt obligataire					213 929	213 929			213 929
Autres emprunts bancaires et autres dettes financières					152 250	152 250			152 250
Emprunts liés aux retraitements des locations de financements					-	-			-
<b>Dettes financières non courantes</b>	-	-	-	-	366 179	366 179	-	-	366 179
Instruments dérivés passifs		4 318				4 318	4 318		4 318
Emprunt obligataire					4 800	4 800			4 800
Autres emprunts bancaires et autres dettes financières					114 961	114 961			114 961
Dettes fournisseurs					25 482	25 482			25 482
Autres dettes financières courantes					15 803	15 803			15 803
Comptes courants financiers passifs					151	151			151
Découverts bancaires					7	7			7
<b>Passifs financiers courants</b>	-	4 318	-	-	161 204	165 522	-	4 318	165 522
<b>Total passif</b>	-	4 318	-	-	527 383	531 701	25 503	4 318	531 701

## Au 31/12/2008

31/12/2008	Catégories comptables					Juste valeur				
	Dérivés qualifiés de couverture	Actifs (Passifs) évalués à la juste valeur par le résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Total de la valeur nette comptable au bilan	Cours coté	Modèle interne avec des paramètres observables	Modèle interne avec des paramètres non observables	Juste valeur
Titres de participation non consolidés			2 909			2 909				2 909
Autres actifs financiers non courants				7 184		7 184				7 184
Dépôts et cautionnements				365		365				365
						-				-
<b>Actifs financiers non courants</b>	-		2 909	7 549	-	10 458				10 458
<b>Créances clients</b>				24 885		24 885				24 885
Comptes courants financiers actifs				296		296				296
Equivalents de trésorerie		24 874				24 874	24 874			24 874
Disponibilités				65 949		65 949				65 949
<b>Actifs financiers part courante</b>										-
<b>Actifs financiers courants</b>	-	24 874	-	91 130	-	116 004	24 874		-	116 004
<b>Total actif</b>	-	24 874	2 909	98 679	-	126 462	30 056	93 497	2 909	126 462
										-
Emprunt obligataire					204 223	204 223				204 223
Autres emprunts bancaires et autres dettes financières					238 350	238 350				238 350
Emprunts liés aux retraitements des locations de financements					8	8				8
<b>Dettes financières non courantes</b>	-	-	-	-	442 581	442 581	-	442 581	-	442 581
Instruments dérivés passifs		7 947				7 947	7 947			7 947
Autres emprunts bancaires et autres dettes financières					138 339	138 339				138 339
Dettes fournisseurs					63 707	63 707				63 707
Autres dettes financières courantes					39 520	39 520				39 520
Comptes courants financiers passifs					376	376				376
Découverts bancaires					5	5				5
<b>Passifs financiers courants</b>	-	7 947	-	-	241 947	249 894	-	7 947	-	249 894
<b>Total passif</b>	-	7 947			684 528	692 475	-	7 947	-	692 475

## 22. Provisions pour avantages aux salariés

### Composantes de la charge de l'exercice

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Charges de retraites</b>	<b>22</b>	<b>72</b>

### Variation de la provision

	31/12/2009	31/12/2008
<b>Provision à l'ouverture</b>	<b>61</b>	<b>251</b>
Charge de l'année	22	72
Reclassement activité abandonnée	(1)	(263)
<b>Provision à la clôture</b>	<b>79</b>	<b>61</b>

▪ **Principales hypothèses actuarielles**

	31/12/2009	31/12/2008
Taux d'actualisation	5,09%	4,75%
Evolution des salaires Cadres	1,00%	3,00%
Evolution des salaires Non Cadres	1,00%	2,00%
Table de mortalité	INSEE 2008	TGH 05 et TGF 05
Age de départ	65 ans	65 ans

Il est à noter que les écarts actuariels ne sont pas significatifs.

### 23. Autres provisions

	Provision pour litiges	Provisions risques filiales	Autres provisions	TOTAL
<b>Valeurs à l'ouverture au 01/01/2009</b>	<b>3 296</b>	-	<b>1 675</b>	<b>4 971</b>
Dotations	1 460	6 034	1 308	8 803
Reprises	(1 666)	-	(778)	(2 444)
Regroupement d'entreprises	-	-	136	136
Écart de conversion	-	-	(10)	(10)
Autres variations	(891)	3 595	279	2 983
<b>Valeurs à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>2 199</b>	<b>9 629</b>	<b>2 610</b>	<b>14 439</b>
dont part courante				-
dont part non courante	2 199	9 629	2 610	14 438

Les provisions pour litiges se montent à 2 199 K€ à la clôture de l'exercice. Elles concernent principalement les litiges suivants :

- Litiges provisionnés chez THEOLIA SA	704 K€
- Litiges liés à l'activité (France)	1 461 K€
- Litiges liés à l'activité (Autres pays,)	34 K€

Les litiges chez THEOLIA SA correspondent pour 354 K€ au contentieux Windream One et pour 200 K€ à des litiges d'ordre social. En première instance la Société a obtenu un délibéré favorable mais a tout de même maintenu le niveau de provision à 354 K€ en raison d'un appel en cours.

Les provisions pour risques sur les filiales concernent :

- La quote part mise en équivalence de la société espagnole Asset Electrica, pour 3 595 K€ ;
- Les risques sur les actifs courants relatifs aux activités abandonnées, pour 6 034 K€

Il est précisé que du fait d'une situation nette négative la quote-part mise en équivalence de la société Asset Electrica est également négative ce qui entraîne la comptabilisation d'une provision équivalente car le groupe est engagé à combler la différence de valeur.

Les autres provisions, soit 2 610 K€, se décomposent de la manière suivante :

- Litiges sociaux au Maroc (TEM)	807 K€
- Provision pour non recouvrement de crédit d'impôt	1 411 K€
- Autres	393 K€

## 24. Fournisseurs et autres créditeurs

---

	31/12/2009	31/12/2008
Avances et acomptes reçus	56	2 566
Fournisseurs	25 482	63 708
Autres	15 747	36 954
<b>Total</b>	<b>41 285</b>	<b>103 228</b>

Les dettes fournisseurs concernent l'activité de développement, construction, vente de fermes éoliennes à hauteur de 17 328 K€ dont il est possible d'effectuer la répartition géographique suivante :

- France :	360 K€
- Allemagne :	11 741 K€
- Italie :	5 060 K€
- Autres pays	167 K€

L'activité de vente d'électricité pour compte propre représente 4 716 K€ de fournisseurs.

Les autres dettes, soit 15 747 K€ concernent principalement les opérations suivantes :

- Fournisseurs d'immobilisations (principalement dans le cadre des projets éoliens) :	5 275 K€
- Compléments de prix à verser suite à l'acquisition de projets en Italie :	5 345 K€
- Dettes sur acquisition de sociétés (Allemagne) :	3 672 K€
- Autres dettes	1 455 K€

	31/12/2009	31/12/2008
Dettes sociales	1 932	2 169
Dettes fiscales	8 783	12 183
<b>Total</b>	<b>10 715</b>	<b>14 352</b>

Les dettes fiscales concernent majoritairement la TVA collectée non encore reversée.

## 25. Information sectorielle

Suite à l'application d'IFRS 8 « Segments opérationnels », les activités du Groupe sont classées dans les catégories suivantes :

- L'activité **Vente d'électricité pour compte propre** correspond à la vente de l'électricité produite par **les parcs éoliens détenus par le Groupe**,
- L'activité **Développement, construction, vente éolien** inclut le développement, la construction et la vente de **projets et parcs éoliens**,
- L'**activité Exploitation** comprend la gestion des parcs éoliens pour le compte de tiers ainsi que la **vente de l'électricité** produite par les parcs éoliens gérés mais non détenus par le **Groupe**,
- L'**activité non éolienne** est non stratégique et est actuellement en cours de cession.
- L'**activité Corporate** comprend principalement la société holding THEOLIA SA.

### ▪ Au 31 décembre 2009

Etat de la situation financière	Vente d'électricité pour compte propre	Développement Construction vente éolien	Exploitation	Activités non éoliennes	Corporate	Total
Goodwill	8 012	71 446	-	0	2	79 460
Actifs incorporels	47 360	52 514	-	0	9	99 883
Actifs corporels	262 252	35 829	84	12 160	1 533	311 858
Autres actifs non courants	5 978	8 414	(2)	10 533	4 000	28 923
<b>Total actifs non courants</b>	<b>323 601</b>	<b>168 204</b>	<b>82</b>	<b>22 693</b>	<b>5 544</b>	<b>520 123</b>
Stock	1 186	49 238	-	0	1 390	51 814
Clients	9 884	21 923	237	321	127	32 492
Trésorerie et équivalent de trésorerie	26 380	33 510	546	2 348	31 403	94 187
Autres actifs courants	5 714	10 985	783	526	10 074	28 081
<b>Total actifs courants</b>	<b>43 164</b>	<b>115 656</b>	<b>1 566</b>	<b>3 194</b>	<b>42 994</b>	<b>206 574</b>
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	713	16 359	17 072
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>366 765</b>	<b>283 860</b>	<b>1 648</b>	<b>26 600</b>	<b>64 896</b>	<b>743 769</b>
Passifs financiers non courants	118 769	29 009	-	4 471	213 929	368 233
Passifs financiers courants	91 632	22 077	-	5 791	4 803	122 248
Fournisseurs	4 764	27 674	36	870	7 941	41 285
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	11 037	-	11 038
Autres passifs	27 636	11 835	782	5 004	7 053	52 311
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>242 801</b>	<b>90 595</b>	<b>818</b>	<b>27 173</b>	<b>233 727</b>	<b>595 117</b>
<b>Autres informations</b>						
Investissement corporels et incorporels	15 025	26 547	1	2 253	1 205	75 035
Effectifs en fin d'année		91				

31/12/2009 (en milliers d'euros)

Compte de résultat	Activités éoliennes			Activités non éoliennes	Corporate	Total	
	Vente d'électricité pour compte propre	Développement Construction vente éolien	Exploitation				
Chiffre d'affaires							
	<i>France</i>	13 193	38 475	61	17	6 118	57 865
	<i>Allemagne</i>	32 425	197 990	38 438	1 610		270 463
	<i>Italie</i>						
	<i>Reste du monde</i>	6 300			83	(0)	6 382
Ventes inter activités					(6 118)		(6 118)
<b>Total</b>		<b>51 918</b>	<b>236 465</b>	<b>38 499</b>	<b>1 710</b>		<b>328 593</b>
<b>Resultat opérationnel courant</b>		<b>15 220</b>	<b>(2 596)</b>	<b>(1 040)</b>	<b>(797)</b>	<b>17 024</b>	<b>27 812</b>
Perte de valeur		7 008	(808)		18	(1 709)	4 509
Autres produits et charges non courants		303	(318)	(2)	599	(722)	(140)
<b>Resultat opérationnel</b>		<b>22 530</b>	<b>(3 722)</b>	<b>(1 042)</b>	<b>(179)</b>	<b>14 593</b>	<b>32 181</b>
Quote part dans les résultats des entreprises associées		(16)	(123)		(13 330)		(13 470)

▪ Au 31 décembre 2008

Etat de la situation financière	Activités éoliennes			Activités non éoliennes	Corporate	Total
	Vente d'électricité pour compte propre	Développement Construction vente éolien	Exploitation			
Goodwill	10 384	67 700	0	-0	0	78 084
Actifs incorporels	58 412	35 682	18	0	40	94 152
Actifs corporels	310 211	30 246	84	2	1 135	341 678
Autres actifs non courants	3 491	10 346	0	25 295	2 540	41 673
<b>Total actifs non courants</b>	<b>382 498</b>	<b>143 975</b>	<b>102</b>	<b>25 297</b>	<b>3 716</b>	<b>555 587</b>
Stock	11 145	145 778	-0	13 001	0	169 923
Clients	7 967	15 508	416	920	73	24 885
Trésorerie et équivalent de trésorerie	30 833	34 753	995	2 746	21 495	90 824
Autres actifs courants	10 123	37 320	73	3 073	7 082	57 672
<b>Total actifs courants</b>	<b>60 069</b>	<b>233 359</b>	<b>1 485</b>	<b>19 740</b>	<b>28 651</b>	<b>343 303</b>
Actifs destinés à être cédés	0	0	0	9 638	10 179	19 817
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>442 566</b>	<b>377 333</b>	<b>1 586</b>	<b>54 675</b>	<b>42 546</b>	<b>918 707</b>
Passifs financiers non courants	217 126	21 233	0	-1	204 223	442 581
Passifs financiers courants	41 068	89 675	3	10 772	5 147	146 666
Fournisseurs	7 229	60 602	254	1 143	34 001	103 229
Passifs destinés à être cédés	0	0	0	13 121	0	13 121
Autres passifs	25 756	14 295	-0	259	4 147	44 457
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>291 178</b>	<b>185 806</b>	<b>257</b>	<b>25 294</b>	<b>247 518</b>	<b>750 053</b>
<b>Autres informations</b>						
Investissement corporels et incorporels	38 040	9 229	-	698	169	96 103
Effectifs en fin d'année	-	115		92	30	444



Compte de résultat	Activités éoliennes			Activités non éoliennes	Corporate	Total	
	Vente d'électricité pour compte propre	Développement Construction vente éolien	Exploitation				
Chiffre d'affaires							
	<i>France</i>	12 264	(1 236)	38	584	4 621	<b>16 272</b>
	<i>Allemagne</i>	36 924	(17 000)	43 415	(12 994)		<b>50 346</b>
	<i>Italie</i>						
	<i>Reste du monde</i>	6 352			1 608	1 036	<b>8 995</b>
Ventes inter activités					(5 657)		<b>(5 657)</b>
<b>Total</b>		<b>55 540</b>	<b>(18 236)</b>	<b>43 454</b>	<b>(10 802)</b>		<b>69 956</b>
<b>Resultat opérationnel courant</b>		<b>11 782</b>	<b>(31 115)</b>	<b>1 240</b>	<b>(2 179)</b>	<b>(48 139)</b>	<b>(68 411)</b>
Perte de valeur		(44 847)	(58 547)		(3 219)	37	(106 577)
Autres produits et charges non courants		485	(507)		(16)	(22 547)	(22 584)
<b>Resultat opérationnel</b>		<b>(32 580)</b>	<b>(90 168)</b>	<b>1 240</b>	<b>(5 414)</b>	<b>(70 649)</b>	<b>(197 572)</b>
Quote part dans les résultats des entreprises associées		(110)	(3 500)		(232)		(3 842)

## Commentaires du compte de résultat au 31 décembre 2009

### Activité de vente d'électricité pour compte propre

Le chiffre d'affaires de l'activité Vente d'électricité pour compte propre, réalisé par les fermes éoliennes détenues par le Groupe, est passé de 55 540 K€ en 2008 à 51 918 K€ en 2009, enregistrant une légère baisse de 7%, soit (3 622) k€ en raison :

- Des conditions climatiques défavorables lors des trois premiers trimestres 2009 ;
- Des cessions d'actifs réalisées en 2009 ;

La capacité installée pour compte propre s'élève à 319 mégawatts (MW) au 31 décembre 2009, à comparer à 360 MW au 31 décembre 2008, soit une baisse de 11%.

Le résultat opérationnel courant se monte à 15 220 k€ contre 12 894 K€ en 2008 et représente 30 % du chiffre d'affaires. L'amélioration de ce poste provient principalement de l'application de la nouvelle stratégie. En effet, le fait de céder les parcs après une période d'exploitation de 2 à 4 ans nécessite de déterminer une valeur résiduelle proche du prix de vente estimé : cela a pour effet de réduire à la fois la base amortissable et la durée d'amortissement. Pour l'exercice 2009, les amortissements se montent à (19 667) k€ contre (25 542) k€ en 2008.

Au 1er septembre 2009, date d'application de la nouvelle stratégie, les parcs déjà en exploitation présentent (pour la plupart) des valeurs nettes inférieures au prix de cession estimés. En conséquence les amortissements ont été suspendus à compter de cette date.

Le résultat opérationnel s'établit à 22 530 k€ contre (31 468) k€ en 2008. Cet écart important provient des conséquences de tests de dépréciations. En 2008 la réalisation de ces tests avait conduit à déprécier les goodwill et actifs éoliens à hauteur de (44 847) k€. A la clôture de l'exercice, le poste perte de valeur est positif et présente +7 008 k€ qui se répartissent principalement sur :

- Dépréciation du goodwill du parc éolien au Maroc (CED) (439) k€
- Dépréciation du goodwill d'un parc éolien en Allemagne (594) k€
- Dépréciation des actifs non courants :
  - o Parc situé en Allemagne (142) k€
  - o Parc situé au Maroc (2 093) k€
  - o Parc situé en France (302) k€
- Reprise sur dépréciations 2008 des actifs non courants :
  - o Parcs situés en Allemagne + 10 575 k€

## Activité de développement, construction, vente éolien

Le chiffre d'affaires de l'activité Développement, construction, vente s'élève à 236 465 k€ en 2009 contre (18 236) k€ en 2008. 234 MW d'actifs et projets éoliens ont été vendus en 2009, dépassant ainsi l'objectif de 200 MW que s'était fixé le Management.

- Comme cela avait été annoncé, le Groupe a repris en Allemagne son programme de cessions de fermes éoliennes clé en main dans le cadre de son activité de trading: des parcs représentant une puissance totale de 145,7 MW, dont 137 MW de capacité installée, ont ainsi été vendus en 2009. Le chiffre d'affaires lié à ces ventes en Allemagne en 2009 s'établit à 195 millions d'euros.
- Il convient de noter que le chiffre d'affaires relatif à la vente à RheinEnergie du portefeuille de 100,6 MW de parcs et projets éoliens n'a pas été comptabilisé dans son intégralité en 2009, un solde de 10 millions d'euros sera reconnu en 2010.
- En France, 88 MW de capacité ont été vendus dont 7 MW de capacité installée.

Depuis le 1er septembre 2009, toute vente par THEOLIA de projets ou de parcs éoliens en opération est désormais comptabilisée en chiffre d'affaires, conformément à la norme IAS 16 modifiée, applicable depuis le 1er janvier 2009. Ce traitement comptable a eu un impact positif de 65 millions d'euros sur le chiffre d'affaires 2009. L'application de cette norme en 2008 n'aurait eu aucun impact sur le chiffre d'affaires consolidé du fait de l'absence de vente de projets et parcs éoliens au cours de l'exercice passé.

Le résultat opérationnel courant s'établit à (2 596) k€ contre (31 115) k€ pour 2008. La performance de cette activité se répartit entre :

- Développement, construction de parcs éoliens	(4 230) k€
- Vente de parcs éoliens	+1 635 k€

Les activités de développement sont réalisées en France, Italie, Brésil, Grèce (en cours de fermeture). Ces activités ne génèrent du chiffre d'affaires que sur la France. Les filiales implantées dans les autres pays ne possèdent pas de revenus externes car elles travaillent exclusivement pour le Groupe. Le résultat se détaille de la manière suivante :

Au cours du premier semestre, la cession de parcs éoliens en développement a entraîné un résultat négatif de (2 434) k€

Les cessions de parcs éoliens réalisées sur le pôle éolien France ont permis d'activer les marges internes antérieurement annulées chez les développeurs (activité de développement, construction, vente) pour un montant total de +3 175 k€.

Les ventes de prestations de développement et de construction ont permis de dégager une marge suffisante pour absorber les coûts de structure non activés dans le coût de revient des projets de l'ensemble de ce secteur d'activité.

Les opérations de vente de parcs éoliens en France et en Allemagne ont permis de générer 1 883 k€ de résultat opérationnel courant.

Le coût de maintenance et d'assurance des turbines actuellement stockées en Italie (turbines Suzlon) est affecté à cette activité pour un total de (746) k€.

Le résultat opérationnel s'établit à (3 722) k€ contre (90 168) k€ en 2008. L'écart provient de :

- Absence de marge sur l'exercice 2008 d'où la non absorption des coûts de structure ;
- Constatation en 2008 de nombreuses pertes de valeur sur les goodwill et les actifs non courants.

Le passage du résultat opérationnel courant au résultat opérationnel, soit une dégradation de (1 126) k€ s'explique par :

- Pertes de valeur :	(808) k€
o Parc éolien en Espagne	+336 k€
o Dépréciations sur un projet en Italie	(519) k€
o Dépréciations des projets en développement en France	(624) k€
- Autres produits/charges non courantes	(318) k€

#### Activité exploitation

Le chiffre d'affaires s'établit à +38 499 k€ contre +43 454 k€ en 2008. Comme pour le secteur de vente d'électricité pour compte propre les mauvaises conditions météorologiques ont pénalisé le revenu généré.

L'activité exploitation concerne principalement les ventes d'électricité pour le compte de tiers et les revenus associés au suivi d'exploitation réalisé par le Groupe.

Le chiffre d'affaires de l'activité Exploitation inclut le montant des ventes d'électricité provenant des parcs gérés pour compte de tiers. Il s'établit à 38,4 millions d'euros en 2009 et a légèrement diminué par rapport à 2008 en raison de conditions de vent défavorables sur une grande partie de l'année 2009. A titre d'information, il doit être précisé que, pour certains nouveaux contrats d'Opération et Maintenance (O&M) signés en 2009, le Groupe ne perçoit plus le produit des ventes de l'électricité provenant de ces parcs ; seules les prestations de gestion facturées aux propriétaires de ces parcs sont reconnues en chiffre d'affaires. Au 31 décembre 2009, le Groupe gérait 458 MW pour compte de tiers, à comparer à 311 MW au 31 décembre 2008.

Le résultat opérationnel est négatif pour (1 040) k€ contre +1 240 k€ en 2008, soit une diminution de (2 280) k€. La marge brute est généralement située entre 3 et 5 %. Ce faible niveau de marge ne permet pas d'absorber les coûts de fonctionnement de cette activité.

La variation de ce résultat s'explique principalement par :

- Diminution de la marge brute	(581) k€
- Augmentation des coûts de sous-traitance	(956) k€
- Augmentation des coûts de personnel	(606) k€
- Autres	(137) k€

#### Activités non éoliennes

Le chiffre d'affaires s'établit à +1 710 k€ contre (10 802) k€ en 2008. A noter que le chiffre négatif de 2008 provient de l'annulation d'une vente de parc solaire qui avait été réalisée en 2007, en raison de la non obtention du financement par l'acquéreur. Le chiffre d'affaires 2009 comprend les revenus en provenance des activités suivantes :

- Vente d'électricité du parc solaire en Allemagne	+1 490 k€
- Vente de bio diesel (Biocarb)	+83 k€
- Autres	+137 k€

Le résultat opérationnel courant est de (792) k€ et comprend (679) k€ d'amortissements (dont 640 k€ pour le parc solaire exploité en Allemagne) et (961) k€ de provision pour litiges (construction d'une unité de traitement des eaux).

Ce secteur est peu actif notamment du fait de la décision du Groupe d'abandonner les activités non éoliennes.

Le poste quote-part dans le résultat des entreprises associées concerne la société Ecolution.

### Activité Corporate

Le résultat opérationnel courant de l'activité Corporate se monte à +17 024 K€ dont +19 992 K€ relatifs à THEOLIA SA.

Les charges présentes dans le secteur Corporate correspondent principalement aux activités suivantes :

- Administration générale du Groupe (stratégie)
- Relations avec le marché boursier et les investisseurs
- Opérations de croissance externe
- Opérations de recherche de financement par appel au marché

Le résultat s'explique par les éléments suivants :

- Reprise de provisions sur la créance Hestiun (cession des titres Thenergo)	+15 000 k€
- Reprise de provision d'un acompte sur des turbines réservées	+10 000 k€
- Paiements sur base d'actions aux salariés et mandataires sociaux de THEOLIA SA	(884) k€
- Licenciements (transactions...)	(361) k€
- Frais de sponsoring résiduels	(356) k€
- Autres frais de structure de THEOLIA SA	(3 407) k€

Le résultat opérationnel se monte à +14 593 k€ contre (70 649) k€ en 2008. Il intègre notamment les pertes de valeur ainsi que les autres produits et charges non courantes, soit :

- Dépréciation du goodwill dégagé lors du rachat de la part minoritaire des titres TEM	(1 709) k€
- Comité des sanctions de l'AMF (décision publiée le 7 décembre 2009)	(300) k€
- Autres	(422) k€

Au cours de l'exercice, THEOLIA SA a procédé au rachat des titres de la société TEM. Ce rachat, à la valeur nominale, a entraîné la constatation d'un goodwill de 1 709 K€. Le groupe a souhaité obtenir le contrôle exclusif de la société TEM, celle-ci ayant pour seul actif la société Ecolution à hauteur de 35%, en raison de la valeur de cette filiale. La situation de la société Ecolutions s'est dégradée fin 2009. Le goodwill constaté lors de l'acquisition des titres TEM à Jean-Marie Santander a été entièrement déprécié au 31 décembre 2009.

## 26. Charges de personnel

---

	31/12/2009	31/12/2008
Rémunérations du personnel	7 953	9 360
Charges de sécurité sociale et de prévoyance	2 859	3 257
Autres charges de personnel	18	33
Autres avantages au personnel et paiements en actions (IFRS 2)	884	8 190
<b>Total Charges de personnel</b>	<b>11 714</b>	<b>20 840</b>

Les rémunérations du personnel sont en diminution de (1 407) K€. Cela s'explique par les facteurs suivants :

- Effets des restructurations chez THEOLIA SA	(882) K€
- Réduction des effectifs de la filiale marocaine THEOLIA Emerging Markets	(595) K€
- Fermeture de la filiale Espagnole THEOLIA Iberica	(139) K€
- Augmentation des effectifs en Allemagne	+466 K€
- Augmentation des effectifs en France (développeur)	+177 K€
- Effet de la cession de la société Biocarb	(222) K€
- Autres facteurs	(212) K€

La charge liée aux paiements en actions est en très forte diminution en raison de l'octroi d'actions gratuites principalement en fin d'année 2009 et de la mise en place d'une période d'acquisition des droits ;

Effectifs fin de période	31/12/2009	31/12/2008
Cadres, employés et contributeurs	270	295
<b>Total</b>	<b>270</b>	<b>295</b>

## 27. Autres produits et charges opérationnels

---

	31/12/2009	31/12/2008
Paievements en action (attribution de BSA)	(55)	1 615
Autres produits des activités ordinaires	3 027	6 049
Autres produits et charges d'exploitation	(3 291)	(4 008)
<b>Total</b>	<b>(319)</b>	<b>3 656</b>

Les autres produits des activités ordinaires proviennent essentiellement :

- Des indemnités à percevoir dans le cadre de contrats garantissant les revenus d'électricité, soit 1 385 K€;
- D'autres revenus, notamment de refacturations, de baux commerciaux, soit 1 247 K€

Les autres produits et charges d'exploitation concernent les opérations suivantes :

- Perte sur la cession des projets éoliens en développement (2 797) K€
- Résultat de déconsolidation des filiales canadiennes +980 K€
- Diminution de la valeur des actifs éoliens en France suite aux ajustements définitifs du montant du contrat de construction (595) K€
- Autres charges opérationnelles (879) K€

## 28. Autres charges et produits non courants

---

	31/12/2009	31/12/2008
Cession des titres Thenergo	-	(22 649)
Incidence Variations de périmètre		
Autres charges et produits non courants	140	65
<b>Total</b>	<b>(140)</b>	<b>(22 584)</b>

## 29. Pertes de valeur

### ▪ Détail du poste

Les pertes de valeur comptabilisées à la clôture de l'exercice sont présentées dans le tableau ci-dessous :

	31/12/2009	31/12/2008
Perte de valeur sur immobilisations incorporelles	2 103	(27 713)
Perte de valeur sur immobilisations corporelles	5 271	(1 283)
Perte de valeur sur goodwill	(2 865)	(77 581)
<b>Total</b>	<b>4 509</b>	<b>(106 577)</b>

A noter que les pertes de valeur nettes sur les immobilisations au 31/12/2009 correspondent à des reprises de provisions

### ▪ Répartition par zone géographique et par activité

	31/12/2009	Dépréciation d'actif	Goodwill	31/12/2008
<i>Activité de développement et construction de parcs éoliens</i>	(624)	(624)		(809)
<i>Activité de production d'énergie d'origine éolienne</i>	(302)	(179)	(123)	(2 519)
<i>Activité non éolienne</i>	18	18		(574)
<i>Corporate</i>	(1 709)		(1 709)	
<b>Perte de valeur - France</b>	<b>(2 617)</b>	<b>(785)</b>	<b>(1 832)</b>	<b>(3 901)</b>
<i>Activité de développement et construction de parcs éoliens</i>	-			
<i>Activité de production d'énergie d'origine éolienne</i>	9 841	10 435	(594)	(71 985)
<i>Activité non éolienne</i>	-			
<b>Perte de valeur - Allemagne</b>	<b>9 841</b>	<b>10 435</b>	<b>(594)</b>	<b>(71 985)</b>
<i>Activité de développement et construction de parcs éoliens</i>	336	336		(12 938)
<b>Perte de valeur - Espagne</b>	<b>336</b>	<b>336</b>	-	<b>(12 938)</b>
<i>Activité de développement et construction de parcs éoliens</i>	(519)	(519)		
<i>Activité de production d'énergie d'origine éolienne</i>	-			
<i>Activité non éolienne</i>	-			
<b>Perte de valeur - Italie</b>	<b>(519)</b>	<b>(519)</b>	-	-
<i>Activité de développement et construction de parcs éoliens</i>	-			
<i>Activité de production d'énergie d'origine éolienne</i>	(2 532)	(2 093)	(439)	(14 950)
<i>Activité non éolienne</i>	-			
<b>Perte de valeur - Maroc</b>	<b>(2 532)</b>	<b>(2 093)</b>	<b>(439)</b>	<b>(14 950)</b>
<i>Activité de développement et construction de parcs éoliens</i>	-			(194)
<i>Activité de production d'énergie d'origine éolienne</i>	-			
<i>Activité non éolienne</i>	-			(2 609)
<b>Perte de valeur - reste du monde</b>	-	-	-	<b>(2 803)</b>
<b>Total</b>	<b>4 509</b>	<b>7 374</b>	<b>(2 865)</b>	<b>(106 577)</b>

### 30. Résultat financier

---

#### ▪ Analyse du poste

<b>Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Produits d'intérêt générés par la trésorerie et les équivalents de trésorerie	308	3 574
Résultat de cession d'équivalents de trésorerie	572	2 794
Autres produits	80	15
<b>Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie</b>	<b>960</b>	<b>6 384</b>

<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Charges d'intérêt sur opérations de financement	(29 490)	(33 009)
Effet de la désactualisation		
Gains et pertes liés à l'extinction des dettes		
<b>Total</b>	<b>(29 490)</b>	<b>(33 009)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(28 530)</b>	<b>(26 625)</b>

Les produits de trésorerie s'élèvent à 960 K€ et proviennent des placements effectués par THEOLIA Naturnergien, les centrales éoliennes allemandes en exploitation, THEOLIA SA et les entités au Maroc.

La charge d'intérêt se répartit comme suit :

Emprunt obligataire OCEANE	13 226 K€
Parcs éoliens en Allemagne	6 480 K€
Parcs éoliens en développement en Italie	247 K€
Parc solaire en exploitation en Allemagne	584 K€
Parcs éoliens en exploitation en France	5 168 K€
Parcs éoliens en développement en France	57 K€
Financement de l'activité THEOLIA Naturnergien	3 383 K€
Parcs éoliens en exploitation au Maroc	325 K€
Autres	20 K€



- **Détail des autres produits financiers**

<b>Autres produits financiers</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Variation de la juste valeur des instruments financiers	108	23
Reprises de provisions	94	-
Gains de change	1 163	1 613
Autres produits financiers	1 321	2 352
<b>Autres produits financiers</b>	<b>2 685</b>	<b>3 988</b>

Les reprises sur provision concernent essentiellement l'Allemagne pour +75 K€ ainsi que les filiales européenne en Europe de l'Est pour 19 K€ soit un total de +94 K€.

Les autres produits financiers concernent principalement les intérêts de retard sur les prêts et les créances commerciales hors groupe en Allemagne.

- **Détail des autres charges financières**

<b>Autres charges financières</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Variations JV négative / dérivés de couverture/dettes	(891)	(8 949)
Ecart JV négatif sur VMP et autres instruments spéculatifs	(174)	(38)
Pertes de change	(1 569)	(1 124)
Charges nettes sur cessions VMP	-	-
Autres charges financières	(2 330)	(6 333)
<b>Autres charges financières</b>	<b>(4 964)</b>	<b>(16 445)</b>

<b>TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS</b>	<b>(2 279)</b>	<b>(12 457)</b>
--	----------------	-----------------

La perte de change (1 569) K€ provient des intérêts sur comptes courants ou prêts, ainsi que des écarts de change sur les comptes tiers libellés en devises. Cela concerne essentiellement les filiales situées au Maroc et au Brésil.

Les autres charges financières, principalement sur l'Allemagne pour environ (850) K€ concernent des commissions sur garanties bancaires.

## **31. Impôts sur les résultats**

- **Analyse de la charge d'impôt**

<b>en milliers d'euros</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>30/06/2008</b>
Impôt sur les sociétés exigible	(976)	180
Impôts différés	1 413	11 756
<b>Total</b>	<b>437</b>	<b>11 936</b>

L'évaluation des actifs et passifs d'impôt différé repose sur la façon dont le Groupe THEOLIA s'attend à recouvrer ou régler la valeur comptable des actifs et passifs, en utilisant les taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé.

Un actif d'impôt différé n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que le Groupe THEOLIA disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels cet actif pourra être imputé.

▪ **Preuve d'impôt**

Désignation	31/12/2009	31/12/2008
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>(21 101)</b>	<b>(245 210)</b>
Charge d'impôt comptabilisée	(437)	(11 936)
Part du résultat des MEE dans le résultat net	13 470	3 842
Part du résultat des MEE reclassé en activités abandonnées	-	983
Impôts liés aux activités abandonnées	(259)	(2 143)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé avant impôt</b>	<b>(8 327)</b>	<b>(254 464)</b>
Taux d'impôt théorique applicable	33,33%	33,33%
Charge d'impôt théorique	2 775	84 813
Charge d'impôt comptabilisée (y compris activités abandonnées)	696	14 079
<b>Ecart d'impôt</b>	<b>(2 079)</b>	<b>(70 734)</b>
<b>Éléments en rapprochement :</b>		
Différences permanentes	(2 480)	2 725
Badwill sur acquisitions		-
Paiements en actions (IFRS2)	(313)	(3 220)
Profit de dilution / Résultat de déconsolidation	4 654	(9 083)
Crédits d'impôts	73	97
Différences de change		
Ecart de taux France / Etranger	30	(8 538)
Perte de valeur	(811)	(26 922)
Désactivation IDA	787	(5 111)
Déficits fiscaux non activés	(4 127)	(20 976)
Autres	107	294
<b>Total</b>	<b>(2 080)</b>	<b>(70 734)</b>

**Nature des impôts différés**

**Actifs**

en milliers d'euros	31/12/2009	31/12/2008
Immobilisations incorporelles	261	102
Immobilisations corporelles	591	301
Eliminations marges internes	1 331	2 116
Eliminations cessions internes	3 129	2 980
Provisions pour engagements de retraites	21	19
Instruments financiers	1 682	2 927
Reports fiscaux	26 765	27 276
Autres actifs	1 034	250
Compensation Impôt différé actifs/passifs	(26 671)	(26 487)
<b>Total</b>	<b>8 140</b>	<b>9 483</b>

## Passifs

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007
Immobilisations incorporelles	14 482	12 655
Immobilisations corporelles	11 327	8 720
Amortissements dérogatoires	17 338	15 781
Ajustement durée d'amortissement	645	-
Instruments financiers	8 958	12 190
Autres passifs	(1 076)	(826)
Compensation Impôt différé actifs/passifs	(26 671)	(26 487)
<b>Total</b>	<b>25 003</b>	<b>22 033</b>

Des déficits fiscaux, principalement en France, ont donné lieu à activation d'impôts différés actifs à hauteur de 26 765 K€. Ces montants, à l'exception de l'Allemagne pour 3 300 k€, sont justifiés par l'existence d'impôts différés passifs concernant les mêmes entités.

### ▪ Variation des impôts différés

<i>en milliers d'euros</i>	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs	Impôts différés nets
<b>Ouverture</b>	<b>9 483</b>	<b>22 033</b>	<b>(12 550)</b>
Charges/ Produits	(95)	1 280	(1 375)
Variation de périmètre	(1 805)	(668)	(1 137)
Incidence sur les réserves	563	2 358	(1 795)
Ecart de conversion	(6)	-	(6)
<b>Clôture</b>	<b>8 140</b>	<b>25 003</b>	<b>(16 863)</b>

### ▪ Utilisation de déficits

	31/12/2008	Nouveaux déficits générés	Impact changement de taux	Autres	31/12/2009
Impôts différés activables sur déficits	27 276	90	-	(601)	26 765
<b>Impôts différés actifs reconnus</b>	<b>27 276</b>	<b>90</b>	<b>-</b>	<b>(601)</b>	<b>26 765</b>

### ▪ Actifs d'impôt non comptabilisés

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2009	31/12/2008
Sans limite	(25 438)	(21 311)
<b>Total</b>	<b>(25 438)</b>	<b>(21 311)</b>

### 32. Résultat par action

---

Désignation	31/12/2009	31/12/2008
Résultat revenant aux actionnaires de la société (en K€)	(20 765)	(244 454)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	39 853	39 747
<b>Résultat de base par action (en euros)</b>	<b>(0,52)</b>	<b>(6,15)</b>
Résultat revenant aux actionnaires de la Société (en K€)	(20 765)	(244 454)
Nombre d'actions en circulation au 31/12/2009	39 895	39 747
Ajustements liés aux bons de souscription		4 415
Obligations convertibles	-	11 538
Ajustements liés aux actions gratuites attribuées	2 071	562
Nombre d'actions sur une base diluée	41 966	56 262
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>(0,49)</b>	<b>(4,33)</b>

Les bons de souscription non encore exercés ainsi que les obligations convertibles n'ont pas été pris en compte dans le calcul de dilution en raison d'un prix d'exercice très supérieur au cours actuel de THEOLIA.

### 33. Parties liées

---

#### ▪ Transactions avec des entreprises associées

Les transactions avec des entreprises associées concernent les opérations avec les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable et qui sont mises en équivalence.

Les transactions avec des entreprises associées se font sur une base du prix de marché.

#### ▪ Transactions entre le Groupe et les administrateurs

Elles comprennent les transactions réalisées sur l'exercice avec la société FC Holding, dont Monsieur Willi Balz était administrateur de la société THEOLIA jusqu'au 20 octobre 2009 (date à laquelle sa démission a été acceptée) résumées dans le tableau ci-dessous :

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Produits d'exploitation	42 177	70
Charges d'exploitation	(457)	(5 477)
	<b>41 720</b>	<b>(5 407)</b>

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Créances d'exploitation	2 601	2 154
Dettes d'exploitation	(1 164)	(1 887)
	<b>1 437</b>	<b>267</b>

Les produits d'exploitation générés avec la société FC Holding, soit 42 177 K€, ont été réalisés dans le cadre normal de la cession de parcs éoliens en Allemagne et cela antérieurement à la nomination de Monsieur Willi Balz en tant qu'administrateur de THEOLIA SA par l'Assemblée Générale réunie le 11 juin 2009.

M. Marc Van't Noordende disposait, antérieurement à sa nomination en tant qu'administrateur, d'un contrat de prestation de service aux termes duquel Longview Management Services offre des services de transition managériales pour un montant de 195 K€ au titre de l'exercice 2008 et 275 K€ au titre de l'exercice 2009. Ce contrat a pris fin le 30 avril 2009.

M. Georgius Hersbach, administrateur de la Société THEOLIA, a signé un contrat de prestation de conseil aux termes duquel, la société Heartstream Corporate Finance B.V. offre des services de conseil dans le cadre de la cession par le Groupe d'un parc éolien en Allemagne. Les conditions de rémunérations sont les suivantes : prime de succès de 1,25 % de la valeur du parc cédé. Ce contrat prend fin le 1er Juillet 2010 et n'a pas produit d'effets en 2009.

#### ▪ Transactions entre le Groupe et les dirigeants de filiales

Messieurs François Bouffard, Arnaud Guyot, et Cédric le Saulnier de Saint Jouan exerçaient des fonctions de Directeur Général Délégués ont cédés le 8 septembre 2009 les droits sociaux détenus sur les sociétés CEBDP, CECAN, CELHV, CEHAB et CESOU détenus par VOL-V pour 478 K€ à THEOLIA France SAS, et les droits sociaux au sein de Ventura SA au profit de THEOLIA France SAS pour 3 349 K€.

Par ailleurs le Groupe a consenti une caution solidaire le 16 septembre 2009 jusqu'au 31 janvier 2012 en garantie des montants dus à VOL-V pour un montant de 966 K€.

#### ▪ Rémunération des dirigeants

La rémunération des dirigeants ayant une fonction technique au sein de la société est détaillée ci-dessous.

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Salaires et primes	581	572
Paiements en actions	676	5 237
Jetons de présence des dirigeants		
Jetons de présence des administrateurs	400	261
Autres rémunérations	280	1 223
	<b>1 937</b>	<b>7 293</b>

Les indemnités dues au titre des clauses de non-concurrence conclues par le Groupe avec ses mandataires sociaux précédents, s'élèvent à 18 mois de la rémunération fixe brute pour l'un et à 12 mois de rémunération fixe brute pour l'autre ; ces indemnités ne sont toutefois pas dues aux dirigeants en cas de faute lourde ou manquement grave. Les contrats conclus avec ces dirigeants prévoient également que la société est en droit d'étendre la durée de l'obligation de non concurrence pour une période additionnelle de six mois pour l'un ou 12 mois pour l'autre, sous réserve d'en faire la demande avant l'expiration de la première année, le Groupe devant dans ce cas verser au dirigeant une indemnité de non concurrence additionnelle d'un montant égal à six mois de sa rémunération fixe brute.

Compte tenu des conditions dans lesquelles les dirigeants du Groupe ont quitté leurs fonctions, le Groupe n'entend pas leur verser une rémunération complémentaire à titre de part variable ou de la clause de non concurrence pour l'exercice 2009.

Le poste « salaires et primes » comprend la part variable des rémunérations des anciens mandataires sociaux (révoqués le 9 février 2010). En application du principe de prudence, le Groupe a toutefois provisionné des montants de 151 K€ dans les présents comptes.

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil d'Administration de THEOLIA s'est élevé à 400 K€ (261 K€ en 2008).

Le Groupe a comptabilisé (note 20) sur l'exercice 2009 une charge relative aux paiements en actions de 676 K€ au titre d'actions gratuites au profit des mandataires sociaux de THEOLIA SA.

Les autres rémunérations comprennent les rémunérations versées au Directeur Général dans le cadre du management de transition.

## **34. Engagements, passifs et actifs éventuels**

---

### **1. Engagements donnés**

Dans le cadre de ses activités normales, le Groupe établit généralement une filiale dans chaque pays où il est présent. Lorsque le Groupe développe un projet éolien dans un pays, la filiale correspondante constitue une SSP titulaire des actifs et passifs spécifiques au projet. Cette filiale est le débiteur principal dans le cadre du financement du projet. Ces structures d'accueil peuvent être des filiales directes de la Société dans certaines juridictions, ou indirectes par le biais de holdings intermédiaires.

Le Groupe peut ne pas consolider les actifs et passifs, ou les revenus et dépenses, de ces filiales dans ses comptes consolidés s'il constate une absence de contrôle au sens des normes IFRS.

Toutefois, en tant que société holding du Groupe, la Société peut se voir tenue par ses prêteurs, fournisseurs et clients d'apporter des crédits, liquidités ou autres types de soutien à ses filiales directes et indirectes sous la forme de garanties et autres engagements. Lorsqu'une filiale n'est pas consolidée dans les comptes consolidés IFRS du Groupe, ces crédits, liquidités ou autres types de soutien face au risque de marché n'apparaissent pas au bilan consolidé du Groupe.

Ces engagements hors bilan comprennent :

- des lettres de crédits pour assurer le fonds de roulement des filiales ;
- des garanties en faveur des fournisseurs d'éoliennes ;
- des garanties des financements des filiales pour le développement de projets éoliens ;

- des garanties sur obligations de remboursement du prix d'achat en faveur des clients; et
- d'autres engagements.

En outre, dans certains cas, des entités non consolidées peuvent aussi apporter au Groupe des crédits, liquidités ou autres types de soutien face au risque de marché qui constituent également des engagements hors bilan.

### **Engagements pris par la Société ou d'autres sociétés du Groupe**

Le tableau ci-dessous propose une synthèse des engagements hors bilan chiffrés en vigueur au sein de la Société au 31 décembre 2009:

Type de contrat	Filiales engagées	Bénéficiaire	Objet	Durée / Terme	Montant (millions d'euros)
Caution	THEOLIA Naturenergien GmbH (anciennement Natenco GmbH)	Südwestbank	Caution initiale d'un montant maximum de 7,5 millions d'euros au titre de la garantie de la ligne de crédit d'un montant de 10 millions d'euros destinée à financer le besoin en fonds de roulement de THEOLIA Naturenergien GmbH.	1 an renouvelable	7,5
Caution	THEOLIA Naturenergien GmbH	Vorarlberger Bank	Caution initiale d'un montant maximum de 7,5 millions d'euros au titre de la garantie de la ligne de crédit d'un montant de 10 millions d'euros destinée à financer le besoin en fonds de roulement de THEOLIA Naturenergien GmbH.	1 an renouvelable	7,5
Lettre de confort	THEOLIA Deutschland		THEOLIA a octroyé une lettre de confort au profit des banques de cette société		2,0
Caution solidaire	Aero-Chetto Srl	Vesta Italia Srl	Caution solidaire consentie le 24 septembre 2008 garantissant les obligations prises par la filiale de Maestrale Green Energy, Aero-Chetto Srl, aux termes d'un contrat de vente de 35 éoliennes du 8 août 2008	31 décembre 2011	36,4
Caution solidaire	CESAM CEFF	Etablissements de crédit	Souscription de deux engagements distincts de cautions solidaires auprès de la ROYAL BANK OF SCOTLAND au bénéfice de la SAS SEGLIEN et de la SAS CEFF ;		17,2
Nantissement des titres de SSP	SSPs	Etablissements de crédit	Certaines sociétés du Groupe – dont le détail figure à la note 34 de l'Annexe aux comptes consolidés pour l'exercice 2009 – peuvent être amenées à consentir des garanties	Variable selon la durée du prêt consenti	74,7

Type de contrat	Filiales engagées	Bénéficiaire	Objet	Durée / Terme	Montant (millions d'euros)
			dans le cadre du financement de parcs et projets éoliens par des établissements financiers ou pour le démantèlement des éoliennes (1)		
Nantissement des titres de SSP	CED	BMCI	Nantissement de titres de CED à la BMCI le 9 juin 2008 suite à l'acquisition de CED au Maroc le 6 janvier 2008 et dans le cadre du refinancement de la dette de CED par la BMCI.	15 mars 2012	5,9
Nantissement de comptes ouverts	THEOLIA Naturenergien GmbH	Etablissements bancaires	Nantissement auprès de différents établissements bancaires d'un certain nombre de comptes ouverts en leurs livres en vue de garantir les coûts qui pourraient se révéler au moment du démantèlement de certaines fermes en Allemagne.	Variables	7,9
Contrat de location du siège social	THEOLIA SA	LA HALTE DE SAINT PONS SAS	Engagement contractuel du 28 janvier 2008 de louer les locaux du siège social pour une durée de 9 ans (à compter du 1 <sup>er</sup> mars 2008) sans possibilité de résiliation anticipée.	28 février 2016	4,4
Caution solidaire	ECOVAL 30	SOCIETE GENERALE	Caution solidaire du prêt contracté le 27 juin 2005 par Ecoval 30 auprès de la Société Générale dont l'échéance est au 14 juin 2012. Aux termes de cette caution, cette dernière demeure en principe en place dans l'hypothèse où Ecoval 30 serait cédée par THEOLIA à un tiers.	14 juin 2012	2
Caution	ECOVAL Technology	BFCC	Caution consentie en 2005 pour une somme globale maximale de 140.000 euros. Cette caution est aujourd'hui bloquée à hauteur de 111.086 euros dans le cadre du contentieux avec la station d'épuration et d'eau potable de Cabries.	N/A	0,1
Caution	Ventura SA	Vol-V	Caution solidaire du Groupe des montants dus par Ventura SA et THEOLIA France SAS à VOL-V	31 janvier 2012	1
Garantie	THEOLIA SA	ALCOLOCK France	Engagement donné en garantie à l'acquéreur du fonds de commerce éthylométrie.	1 an à compte de la date de cession	0,1
<b>Total</b>					<b>166,7</b>



## Garanties pour les financements de parcs éoliens :

Les sociétés du groupe sont amenées à consentir des garanties dans le cadre du financement de parcs éoliens par des établissements financiers ou pour le démantèlement des éoliennes.

Ces garanties sont des nantissements de titres des sociétés détenant les projets éoliens pour la durée du prêt à long terme. Le tableau ci-dessous présente les nantissements d'actifs décrits ci-dessus du Groupe au 31 décembre 2009 :

Pays	Entités	Immos financières	Immos incorporelles	Immos corporelles
France	SNC Plateau	798	-	-
	CESA	30	-	-
	Royal Mind	2 492	-	-
	CEFF	61	-	-
	CESAM	680	-	-
	THEOWATT	40	-	-
	CEPLO	184	-	-
	CESAL	645	-	-
	CEMDF	56	-	-
	CORSEOL	1 908	-	-
		<b>6 892</b>	-	-
Maroc	CED	45 385	-	-
Italie	Aerochetto	530	-	-
Allemagne	THEOLIA WP WERBIG GMBH & CO. KG	2 606	-	-
	BUSMAN WIND GMBH (LADBERGEN I)	548	-	-
	UPEG WINDPARK GMBH (LADBERGEN II)	554	-	-
	UPEG WINDPARK GMBH (LADBERGEN III)	555	-	-
	ASLEBEN	15 075	-	-
	SAERBECK	2 559	-	-
		<b>67 811</b>	-	-
<b>TOTAL AU 31/12/2009</b>		<b>74 704</b>	-	-

En outre les nantissements d'actifs résumés dans le tableau ci-dessus au profit des banques les accords-cadres avec les banques prévoient un engagement solidaire de THEOLIA, THEOLIA France et Theowatt de mettre à disposition des SSP, via des apports en capital et/ou des prêts d'actionnaires, les sommes correspondant à la fraction convenue avec les banques des coûts de construction des Parcs Éoliens. De même, aux termes de ces accords, THEOLIA, THEOLIA France et Theowatt sont solidairement tenues de couvrir, via de nouveaux apports en capital et/ou prêts d'actionnaires, tout dépassement des budgets de construction validés avec les banques.

Ces engagements concernent les SSP suivantes :

1. Centrale Éolienne des Plos ("CEPLO"),
2. Centrale Éolienne du Moulin de Froidure ("CEMDF"),
3. Centrale Éolienne de Sallen ("CESAL"),

Enfin, les accords cadres avec les banques instituent un cautionnement solidaire de THEOLIA quant au remboursement des sommes dues au titre des crédits relais consentis par les banques aux SSP aux fins de financer la TVA relative à la construction des Parcs Éoliens.

## Démantèlement des parcs éoliens

La décision de ne plus conserver les parcs éoliens en exploitation jusqu'au terme du contrat de vente d'électricité libère le Groupe de tout engagement de démantèlement vis-à-vis des bailleurs.

## **2. Engagements reçus**

Enfin, le 24 décembre 2008, THEOLIA SA a annoncé la vente de la totalité de sa participation (soit 4 716 480 actions) dans Thenergo à la société Hestiun pour un montant de 15 millions d'euros. La société conserve une option de racheter ces actions, si elle le souhaite, au prix convenu de 110 % du prix de vente sous 12 mois (option non exercée) et de 120 % de ce même prix sous 12 mois supplémentaires.

## 35. Liste des sociétés du groupe

Sociétés	% intérêt	% contrôle	Méthodes de consolidation	Pays	Activité
SA THEOLIA	100,00%	100,00%	Intégration globale	Mère	Holding
THEOLIA DEUTSCHLAND GMBH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Corporate
THEOLIA DEUTSCHLAND VERWALTUNGS	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Corporate
THEOLIA WINDPARK WERBIG GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
DRITTE BUSMANN WIND GmbH & Co.	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
ZWANZIGSTE (20) UPEG GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
NEUNZEHNTE (19) UPEG GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
ÉCOVAL TECHNOLOGY SAS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
SERES ENVIRONNEMENT	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
THERBIO	99,99%	99,99%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
ECOVAL 30 SA	97,66%	97,67%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
NEMEAU SAS	99,99%	100,00%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
CENT EOL DE FRUGES LA PALETTE	99,94%	99,94%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
WP SAERBECK GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
CENT EOL AQUEDUC	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DE SORBIERE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
THEOLIA FRANCE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Corporate
THEOLIA PARTICIPATIONS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Corporate
CS2M	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
SAEE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
SAPE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
ROYAL WIND	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Corporate
CEFF	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
CENT EOL DE SEGLIEN	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
CENT EOL DES PLOS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
CENT EOL DU MOULIN DE FROIDURE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
CENT EOL DES SABLONS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
CENT EOL DE SALLEN	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
CENT EOL DES COSTIERES	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DES GARGOUILLES	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DE CROIX BOUDETS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DU MAGREMONT	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DE LA VALLEE DE LA TRIE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
THEOLIA IBERICA	100,00%	100,00%	Intégration globale	Espagne	Corporate
ASSET ELECTRICA	50,00%	50,00%	Mise en équivalence	Espagne	Développement Construction Vente
PESA	100,00%	100,00%	Intégration globale	Espagne	Développement Construction Vente
NATENCO HOLDING GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Développement Construction Vente

Sociétés	% intérêt	% contrôle	Méthodes de consolidation	Pays	Activité
NATENCO GMBH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Développement Construction Vente
CORSEOL SA	95,20%	95,20%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
LES 4E	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
AIOLIKI ENERGEIA CHALKIDIKI AEBE	100,00%	100,00%	Intégration globale	Grèce	Développement Construction Vente
THEOLIA BRAZIL	100,00%	100,00%	Intégration globale	Brésil	Développement Construction Vente
WP WOLGAST INVESTITIONS GmbH & Co. OHG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
NATENCO WP VERWALTUNG GMBH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Corporate
WP BETRIEBS GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Corporate
SOLARKRAFTWERK MERZIG GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Activités Non Eoliennes
WP TUCHEN RECKENTHIN INVESTITIONS	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
CENT EOL DE CANDADES	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
ERNEUERBARE ENERGIE ERNTE ZWEI GmbH	89,60%	80,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WINDPARK RABENAU GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
WP GROSS WARNOW GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Développement Construction Vente
AIOLIKI ENERGEIA SITHONIA AEBE	80,00%	80,00%	Intégration globale	Grèce	Développement Construction Vente
ERNEUERBARE ENERGIE ERNTE VIER GmbH	48,00%	48,00%	Mise en équivalence	Mise en	Vente d'électricité
Avalon Ltd.	100,00%	100,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
MGE Idea Srl	100,00%	100,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
THEOWATT	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Corporate
CENT EOLIENNE DES SOUTETS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENTRALE EOL CHEM DE FER	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENTRALE EOL FORET BOULTACH	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
THEOLIA GREECE	95,00%	95,00%	Intégration globale	Grèce	Développement Construction Vente
THEOLIA CEE GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Autriche	Développement Construction Vente
THEOLIA EMERGING MARKETS	95,23%	95,23%	Intégration globale	Maroc	Corporate
NATENCO WINDPARK 1 MANAGEMENT GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Corporate
NATENCO WINDPARK MANAGEMENT GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Corporate
FALKENWALD R.E.W. GmbH & Co. ELF WIND-	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP ZABELSDORF GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP KRIBBE-PREMSLIN GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP GROSSVARGULA GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WINDPARK ALSLEBEN I GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WINDPARK NETZBETRIEB GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
Maestrone Green Energy Srl	100,00%	100,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
Maestrone Project Holding SA	50,32%	50,32%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
Neo Anemos Srl (Martignano 21 MW)	47,81%	95,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
MGE Giunchetto Wind Park SA	100,00%	100,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
Aerochetto Srl (Giunchetto 29.75 MW)	90,00%	90,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
MPH 1 SA (Giuggianello 28 MW)	100,00%	100,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
THEOLIA MAROC	95,23%	95,23%	Intégration globale	Maroc	Développement Construction Vente
THEOLIA POLSKA	99,90%	99,90%	Intégration globale	Pologne	Développement Construction Vente

Sociétés	% intérêt	% contrôle	Méthodes de consolidation	Pays	Activité
WP NOTTULN GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
WP RUHLSDORF GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
WP MUEHLANGER GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
WINDENERGIE COESFELD-LETTE GmbH & Co.	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Développement Construction Vente
WINDWIN GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WINDWIN VERWALTUNGS GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Corporate
CENT EOL DE COUME (CECOU)	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DE MOTTENBERG	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DE DAINVILLE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DE DEMANGE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
WINDREAM ONE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
WiWi WINDKRAFT GmbH & Co. WiWo KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
CED	100,00%	100,00%	Intégration globale	Maroc	Vente d'électricité
Belmonte Green Energy Srl	90,00%	90,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
SNC LES EOLIENNES DU PLATEAU	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
SNC BIESLES	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
SNC DAINVILLE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
SNC DEMANGE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
SNC LES PINS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
SNC SAINT BLIN	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
SNC L'ARDECHE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
THEOLIA SITAC WIND POWER PVT LIMITED	50,00%	50,00%	Mise en équivalence	Inde	Développement Construction Vente
Mendicino Green Energy Srl	90,00%	90,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
WP Kreuzbuche GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
SERES MAGHREB	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Activités Non Eoliennes
SERES CHINA	50,00%	50,00%	Mise en équivalence	France	Activités Non Eoliennes
SAS TEMPO HOLDING	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Corporate
CEBRE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
THEOLIA WIND POWER PVT (INDIA) ME	50,00%	50,00%	Mise en équivalence	Mise en	Développement Construction Vente
NATURSTROMNETZ GmbH ME	43,81%	43,81%	Mise en équivalence	Allemagne	Vente d'électricité

## Sociétés sorties

Sociétés	% intérêt	% contrôle	Méthodes de consolidation	Pays	Activité
THEOLIA CANADA	99,98%	99,98%	Intégration globale	Autres pays	Activités Non Eoliennes
BIOCARB	96,73%	96,73%	Intégration globale	Autres pays	Activités Non Eoliennes
THEOLIA PERMIERES NATIONS INC	99,98%	100,00%	Intégration globale	Autres pays	Activités Non Eoliennes
CENT EOL DU GRAND CAMP	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DU PLA TEAU DE RONCHOIS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENT EOL DE CHASSE MAREE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
NATENCO SRO	100,00%	100,00%	Intégration globale	Autres pays	Développement Construction Vente
SNC NATENCO SAS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
WP HECKELBERG-BREYDIN GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
THEOLIA HUNGARIA	100,00%	100,00%	Intégration globale	Autres pays	Développement Construction Vente
WINDFARM MARKISCH LINDEN GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
SNC LES EOLIENNES DE BEL AIR	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
CE CHERMISEY	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CE BEAUDIGNECOURT	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
SNC LE CHARMOIS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
WP Stolzenhain GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP Schenkendoebern GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
ATTILA Management GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP NETPHEN GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP GOTTBURG GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF HAMM GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF HOXBERG GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF IDESHEIM GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF ILLERICH GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF LEOPOLDSHOEHE GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF NEUKIRCHEN-VLUYN GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF OSTBEVERN GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF FRANKENHEIM GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF SCHOENHOEHE GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF VERDEN GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF WEIMAR GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF WILLICH GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
ATTILA HOLDING 1 GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité

## Sociétés entrées

Sociétés	% intérêt	% contrôle	Méthodes de consolidation	Pays	Activité
GARBINO EOLICA SRL	100,00%	100,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
SNC VESAIGNES	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Vente d'électricité
WP WALTROP Gmbh & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP KLEIN STEIMKE GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WINDKRAFTANLAGE NEUSTADT 5 GmbH & Co.	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
ÄTTILA HOLDING GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WF MEERBUSCH GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP KEFENROD GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP WOPPENROTH GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
CWP GmbH	52,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
COLONNE D ERCOLE SRL	100,00%	100,00%	Intégration globale	Italie	Développement Construction Vente
WP KRUSEMARK GmbH & Co.KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Développement Construction Vente
CENTRALE EOLIENNE LES HAUTS VAUDOIS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
CENTRALE EOLIENNE DE CHEMIN PERRE	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente

## Sociétés fusionnées

Sociétés	% intérêt	% contrôle	Méthodes de consolidation	Pays	Activité
VENTURA	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
NATENCO SAS	100,00%	100,00%	Intégration globale	France	Développement Construction Vente
WINDPERLE GMBH & CO KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
WINDPARK VERDEN 1 GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
WINDPARK VERDEN 2 GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
WINDPARK MINDEN GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
NATENCO WINDPARK BETEILIGUNGS GmbH	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Corporate
NATENCO WINDPARK ALSLEBEN BETEILIGUNGS GmbH (Krusemark)	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Vente d'électricité
WP NIENBERGE GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	Intégration globale	Allemagne	Exploitation de parcs éoliens
THEOLIA SOUTH AMERICA	100,00%	100,00%	Intégration globale	Autres pays	Développement Construction Vente

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES  
COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2009**



# THEOLIA

Société Anonyme

75, rue Denis Papin

BP 80199

13795 Aix-en-Provence Cedex 3

---

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009

---

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société THEOLIA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I. Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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 :

- l'incertitude relative à la continuité d'exploitation exposée dans la note 2.1 des notes aux comptes consolidés, « Principes généraux - Continuité d'exploitation »,
- la même note 2.1 « Principes généraux – Normes, amendements et interprétations nouveaux applicables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2009 – Changement de méthode » qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, de nouvelles normes, amendements et interprétations,
- la note 5 des notes aux comptes consolidés, « Principaux faits caractéristiques de l'exercice – Cession des actifs et participations non-éoliens » qui fait mention de la reprise de provision sur créance due par la société Hestiun Ltd, à la suite du paiement intégral de cette créance sur l'exercice.

## **II. 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 indiqué dans la première partie de ce rapport, la note 2.1 des comptes consolidés, « Principes généraux – Continuité d'exploitation » fait état des incertitudes pesant sur la continuité d'exploitation. Nous avons été conduits à examiner les dispositions envisagées par la société à cet égard.

Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous estimons que la note 2.1 donne une information appropriée sur la situation de la société au regard de l'incertitude, mentionnée ci-dessus, pesant sur la continuité d'exploitation.

- Comme indiqué dans la note 2.5 « Immobilisations incorporelles » des comptes consolidés, la société comptabilise en immobilisations incorporelles les frais de développement des différents projets liés à l'exploitation des centrales éoliennes, répondant aux critères prévus par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Nous avons examiné les prévisions d'activité et de rentabilité sous-tendant le caractère approprié de cette comptabilisation, les modalités retenues pour leur amortissement et pour leur valeur recouvrable et nous nous sommes assurés que la note 2.5 fournit une information appropriée.

- La société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation de ses goodwill et de ses actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur de ses actifs à long terme, selon les modalités décrites dans la note 2.8 « Perte de valeur ». Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation

ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et les hypothèses utilisées par la société et nous avons vérifié que la note 2.8 donne une information appropriée.

- La société procède systématiquement, à chaque clôture, à une revue de la valeur recouvrable des actifs d'impôt différés et évalue également s'il existe un bénéfice probable imposable suffisant pour permettre l'utilisation de l'avantage lié à ces actifs, selon les modalités décrites dans la note 3.2 « Impôts différés » des comptes consolidés. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté notamment à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les prévisions de résultat et nous avons vérifié que la note 3.2 donne une information appropriée.

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.

### **III. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Marseille, le 20 avril 2010

Les Commissaires aux Comptes

**Coexcom**

**Deloitte & Associés**

**Frédéric DUCHEMIN**

**Anne-Marie MARTINI**

# COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2009

**Bilan**

**Compte de résultat**

**Tableau de flux de trésorerie**

**Annexe**

## Bilan

### BILAN ACTIF

Normes françaises (en K€)	Notes	Brut	Amortissement Provisions	Net au 31/12/2009	Net au 31/12/2008
<b>Actif immobilisé</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b> <b>4.1</b>					
Concessions, brevets et droits similaires		682	174	508	540
Autres immobilisations incorporelles		3 832	3 832		
<b>Immobilisations corporelles</b> <b>4.2</b>					
Constructions		513	87	427	482
Autres immobilisations corporelles		590	312	278	414
<b>Immobilisations financières</b> <b>4.3</b>					
Participations		309 020	82 953	226 067	186 018
Créances sur Participation		197 032	39 463	157 569	167 520
Prêts		44 819	13 359	31 459	43 165
Autres immobilisations financières		391	45	346	364
<b>Total</b>		<b>556 878</b>	<b>140 225</b>	<b>416 654</b>	<b>398 504</b>
<b>Actif circulant</b>					
<b>Stocks</b> <b>4.4</b>					
Marchandises		20 110	3 119	16 991	16 991
<b>Créances</b> <b>4.5/4.6</b>					
Clients et comptes rattachés		20 473	1 834	18 639	12 521
Fournisseurs débiteurs		62		62	390
Avances et acomptes versés sur commandes		4 042		4 042	12
Personnel		8		8	11
Etat, impôts sur bénéfices		104		104	209
Etat, taxes sur chiffre d'affaires		4 772		4 772	4 813
Autres créances		2 495	308	2 187	879
<b>Divers</b>					
Valeurs mobilières de placement	4.8	22 693		22 693	14 940
Disponibilités	4.8	7 461		7 461	4 054
Charges constatées d'avance	4.6	575		575	551
<b>Total</b>		<b>82 796</b>	<b>5 261</b>	<b>77 535</b>	<b>55 370</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4.9	3 790		3 790	4 737
Primes de remboursement des emprunts	4.9	(7 038)		(7 038)	(3 777)
Ecart de conversion Actif					101
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>636 426</b>	<b>145 485</b>	<b>490 940</b>	<b>454 935</b>

**BILAN PASSIF**

<b>Normes françaises (en K€)</b>	<b>Notes</b>	<b>Net au 31/12/2009</b>	<b>Net au 31/12/2008</b>
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		39 895	39 747
Primes d'émission, fusion, apport		314 823	314 971
Report à nouveau		(166 143)	(3 132)
<b>Résultat de l'exercice</b>		36 668	(163 011)
Provisions réglementées		1 006	531
<b>Situation nette</b>		<b>226 249</b>	<b>189 107</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>			
	<b>4.12</b>	<b>704</b>	<b>1 338</b>
<b>Dettes</b>			
Emprunts obligataires convertibles	4.13	244 800	240 000
• Découvert, concours bancaires	4.13	3	5 256
• Groupe et associés		7 726	600
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4.15	4 736	12 807
Dettes fiscales et sociales	4.15		
• Personnel	4.15	394	599
• Organismes sociaux	4.15	785	504
• Etat, impôts sur les bénéfices			
• Etat, taxes sur chiffre d'affaires	4.15	876	620
• Autres dettes fiscales et sociales	4.15	151	234
Autres dettes	4.15	4 484	3 289
<b>Total</b>		<b>264 658</b>	<b>265 248</b>
Ecarts de conversion passif		33	581
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>490 940</b>	<b>454 935</b>

## Compte de résultat

### COMPTE DE RESULTAT

Normes françaises (en K€)	Notes	du 01/01/09 au 31/12/2009	du 01/01/08 au 31/12/2008	Variation
<b>Produits</b>				
Production vendue	5.1	6 118	7 415	(1 296)
Production stockée				
Reprises amort prov transf charges	5.2	26 465	2 170	24 295
Autres produits	5.3	231	4 626	(4 395)
<b>Total</b>		<b>32 814</b>	<b>14 210</b>	<b>18 604</b>
Variation de stock	5.4		(20 110)	20 110
Autres achats et charges externes	5.4	5 703	37 772	(32 070)
<b>Total</b>		<b>5 703</b>	<b>17 662</b>	<b>(11 960)</b>
<b>Marge sur matières et marchandises</b>		<b>27 111</b>	<b>(3 452)</b>	<b>30 563</b>
<b>Charges</b>				
Impôts, taxes et versements assimilés		203	315	(112)
Salaires et traitements	5.6	3 147	3 081	66
Charges sociales	5.6	1 607	1 979	(372)
Amortissements et provisions		2 076	31 903	(29 826)
Autres charges		1 215	827	388
<b>Total</b>		<b>8 248</b>	<b>38 104</b>	<b>(29 857)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>18 863</b>	<b>-41 556</b>	<b>60 419</b>
Produits financiers		47 606	15 385	32 221
Charges financières		47 452	140 999	(93 547)
<b>Résultat financier</b>	<b>5.8</b>	<b>154</b>	<b>(125 614)</b>	<b>125 768</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>		<b>19 017</b>	<b>(167 170)</b>	<b>186 187</b>
Produits exceptionnels		28 690	15 008	13 682
Charges exceptionnelles		11 462	11 089	373
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>5.9</b>	<b>17 229</b>	<b>3 919</b>	<b>13 310</b>
Impôts sur les bénéfices	5.10	(422)	(240)	(182)
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>36 668</b>	<b>(163 011)</b>	<b>199 678</b>

## Tableau de flux de trésorerie

en milliers d'euros	31/12/2009	31/12/2008
<b>Résultat net</b>	<b>36 668</b>	<b>-163 011</b>
Elim. des amortissements, dépréciations et provisions	8 777	151 392
Elim. de la variation des impôts	-422	-240
Elim. Des plus ou moins values de cession	-18 145	-5 163
Autres produits & charges (dont dividendes reçus)	1 296	2 891
<b>Marge brute d'autofinancement (A)</b>	<b>28 174</b>	<b>-14 131</b>
Impôts sur le résultat payé	0	32
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité (B)	-32 615	-20 186
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES (a) = (A+B)</b>	<b>-4 441</b>	<b>-34 286</b>
Acquisitions d'immobilisations	38 169	-56 822
Cessions d'immobilisations	25	556
Variation des prêts	-21 711	-63 672
<b>FLUX NET AFFECTE AUX INVESTISSEMENTS (b)</b>	<b>16 484</b>	<b>-119 938</b>
Augmentation de capital	0	1 589
Souscription d'emprunt	4 470	0
Intérêts payés	-100	-5 788
<b>FLUX NET AFFECTE AU FINANCEMENT (c)</b>	<b>4 370</b>	<b>-4 200</b>
Incidence des variations des taux de change		
<b>VARIATION DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (d) = (a)+(b)+(c)</b>	<b>16 413</b>	<b>-158 424</b>
Trésorerie, équivalents de trésorerie nette à l'ouverture	13 738	172 162
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture	30 151	13 738
<b>VARIATION DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>	<b>16 413</b>	<b>-158 424</b>



## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Normes françaises (en K€)	Capital	Primes	Résultat	Report à nouveau	Provisions	Total capitaux propres
<b>SITUATION AU 31/12/2007</b>	<b>38 682</b>	<b>314 448</b>	<b>(1 151)</b>	<b>(1 980)</b>	<b>37</b>	<b>350 035</b>
Augmentation de capital	658	1 028				1 686
Actions gratuites	408	(408)				-
Imputation des frais d'augmentation de capital		(98)				(98)
Amortissements dérogatoires					494	494
Affectation du résultat			1 151	(1 151)		-
Résultat de l'exercice			(163 011)			(163 011)
<b>SITUATION AU 31/12/2008</b>	<b>39 747</b>	<b>314 971</b>	<b>(163 011)</b>	<b>(3 132)</b>	<b>531</b>	<b>189 107</b>
Augmentation de capital						-
Actions gratuites	148	(148)				-
Amortissements dérogatoires					474	474
Affectation du résultat			163 011	(163 011)		-
Résultat de l'exercice			36 668			36 668
<b>SITUATION AU 31/12/2009</b>	<b>39 895</b>	<b>314 823</b>	<b>36 668</b>	<b>(166 143)</b>	<b>1 006</b>	<b>226 249</b>

## Sommaire

---

<b>1. REGLES ET METHODES COMPTABLES .....</b>	<b>300</b>
1.1. Immobilisations incorporelles .....	301
1.2. Immobilisations corporelles .....	301
1.3. Immobilisations financières .....	301
1.4. Stocks .....	302
1.5. Créances .....	302
1.6. Valeurs mobilières de placement .....	9
1.7. BSA .....	302
1.8. OCEANE .....	9
1.9. Reconnaissance du revenu .....	9
<b>2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE .....</b>	<b>302</b>
<b>3. ÉVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....</b>	<b>304</b>
<b>4. ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN .....</b>	<b>305</b>
4.1. Immobilisations incorporelles (en K€) .....	305
4.2. Immobilisations corporelles (en K€) .....	306
4.3. Immobilisations financières (en K€).....	306
4.4. Stocks .....	309
4.5. Créances clients .....	310
4.6. Autres créances .....	310
4.7. Créances par échéance.....	311
4.8. Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	311
4.9. Comptes de régularisation .....	311
4.10. Capital social.....	312
4.11. Bons de souscription d'actions.....	312
4.11.1. Détail des BSA.....	312
4.12. Provisions .....	314
4.13. Emprunts et dettes financières .....	315
4.15. Autres dettes .....	316
4.16. Autres dettes par échéance.....	316
4.17. Intégration fiscale .....	317

<b>5.</b>	<b>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT .....</b>	<b>317</b>
5.1.	Chiffre d'affaires .....	317
5.2.	Transfert de charges et reprise sur provision d'exploitation .....	317
5.3.	Autres produits .....	318
5.4.	Achats et charges externes.....	318
5.5.	Rémunérations des mandataires sociaux .....	318
5.6.	Charges de personnel.....	319
5.7.	Information sur le personnel.....	319
5.8.	Charges et produits financiers.....	319
5.9.	Charges et produits exceptionnels .....	320
5.10.	Impôt sur les sociétés.....	321
<b>6.</b>	<b>TRANSACTIONS ENTRE LA SOCIETE AVEC SES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS .....</b>	<b>30</b>
<b>7.</b>	<b>ENTREPRISES LIEES.....</b>	<b>323</b>
<b>8.</b>	<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN.....</b>	<b>325</b>
<b>9.</b>	<b>LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS .....</b>	<b>329</b>

Annexe au bilan avant répartition du 31/12/2009, dont le total est de 490 940 K€ et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste et dégageant un bénéfice de 36 668 K€.

L'exercice arrêté a une durée de 12 mois, débutant le 01/01/2009 et se finissant le 31/12/2009.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes ont été arrêtés le 20 avril 2010 par le Conseil d'Administration de la société.

## 1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes sociaux annuels sont établis conformément aux principes comptables français (règlement 99-03 CRC). Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux principes de base suivants :

- **Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre**
- **Indépendance des exercices**
- **Cout historique**
- **Continuité de l'exploitation**

Fin 2008, dans un environnement économique difficile ayant conduit à constater une perte comptable de 163 millions d'euros, la Société avait établi son budget 2009 sur une base d'autofinancement et avait décidé un programme de cessions d'actifs destiné à lui procurer les ressources nécessaires pour faire face à ses échéances.

Au cours de l'exercice, le programme de cessions a été mis en œuvre comme prévu.

Par ailleurs, indépendamment de cela, une nouvelle stratégie a été mise en place par la Société à compter de septembre 2009 consistant à devenir non plus producteur d'électricité mais développeur et opérateur de parcs éoliens.

Il est rappelé que la Société procède actuellement à la restructuration de son emprunt obligataire convertible et que cette restructuration est soumise, à la date d'arrêté des présents comptes, à la réalisation d'une augmentation de capital minimale de 45 millions d'euros avant la fin du mois d'août 2010. Sur la base du plan d'affaires attendu et de l'hypothèse structurante de la réalisation de l'augmentation de capital, souscrite de manière irrévocable, telle que décrite ci-avant, la Société estime être en capacité à assurer la continuité de son exploitation sur douze mois et a conclu dans ce contexte qu'il était approprié d'appliquer le principe de continuité de l'exploitation pour la préparation de ses comptes annuels.

Toutefois, au cas où l'augmentation de capital ne se réaliserait pas pour ce montant minimum, ou dans les délais prévus, la restructuration de l'emprunt obligataire ne serait pas réalisée, et, le 1<sup>er</sup> janvier 2012, les obligataires pourraient demander le remboursement anticipé des OCEANES pour un montant total de 253 millions d'euros. La société estime à l'heure actuelle, qu'elle serait dans l'impossibilité de faire face à cette échéance.

Par ailleurs, la Société estime que l'échec de la restructuration de l'emprunt obligataire augmenterait le risque de non obtention des financements pour les projets éoliens en cours de développement ou de dénonciation des autres crédits court terme bancaires.

En outre, dans l'hypothèse où la société ne réaliserait pas la restructuration avant le 31 juillet 2010 et/ou si le mandataire ad hoc demeurerait en fonction au-delà de cette date, des banques finançant des projets éoliens dans certaines filiales du Groupe pourraient exiger le remboursement de leurs crédits dont l'encours s'élève à environ 63,9 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Il existe en conséquence une incertitude sur la capacité de la société à réaliser ses actifs et s'acquitter de ses dettes dans le cadre normal de son activité. Un échec de la restructuration de l'emprunt obligataire pourrait contraindre la société à envisager une procédure de sauvegarde telle que prévue par la législation française et conduire à une importante destruction de valeur. Aucun des ajustements qui pourraient s'avérer nécessaires dans ce cas n'a été constaté dans les comptes.

La Société considère donc être à même d'arrêter ses comptes dans le respect de la convention de continuité d'exploitation.

Les principales méthodes comptables utilisées sont les suivantes :

### **1.1. Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires).

Les logiciels sont amortis sur une durée de 12 mois.

Les marques ne font pas l'objet d'amortissement.

La société n'a pas d'activité de recherche & développement.

### **1.2. Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou à leur coût de production.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilisation prévue :

- Agencements et aménagements des constructions	10 ans.
- Installations générales	5 ans.
- Matériel de bureau et informatique	3 et 4 ans.

### **1.3. Immobilisations financières**

La valeur brute est constituée par le prix d'achat augmenté des frais d'acquisition de titres. Ces frais font l'objet d'un amortissement dérogatoire sur 5 ans.

La valeur actuelle des titres de participation est déterminée de la façon suivante :

- Titres cotés : valeur liquidative sur la base du cours de bourse au 31 décembre 2009 ;

- Titres non cotés : la valeur est déterminée selon différentes approches incluant notamment les flux de trésorerie actualisés (DCF).

Lorsque la valeur d'actuelle est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constituée du montant de la différence.

Les titres de participation, les actions propres et les valeurs mobilières sont évalués selon la méthode du « premier entré, premier sorti » (PEPS).

#### **1.4.Stocks**

Les stocks de matériel sont évalués à leur prix d'achat augmenté des frais d'acquisition.

Lorsque la valeur de revente estimée est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation est pratiquée.

#### **1.5.Créances**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable.

#### **1.6.Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement, enregistrées à leur coût d'achat, sont évaluées en fin d'exercice à leur valeur probable de négociation (cours de bourse).

#### **1.7.BSA**

Les bons de souscription d'action donnant accès au capital sont comptabilisés lors de leur souscription au prix de souscription.

#### **1.8.OCEANE**

Les frais liés à l'émission de l'emprunt obligataire sont amortis linéairement sur la durée de l'emprunt (7 ans).

Par ailleurs les obligataires ont droit à une prime en cas de non conversion. Cette prime est calculée et comptabilisée linéairement sur la durée de l'emprunt.

#### **1.9.Reconnaissance du revenu**

Le chiffre d'affaires réalisé par la Société est principalement constitué de prestations de service liées à l'animation du Groupe dont elle est la société mère.

## **2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE**

### **▪ Modification du périmètre**

Les principaux mouvements relatifs aux participations ont porté sur :

- Le rachat des actions de THEOLIA EMERGING MARKETS détenues par Monsieur Jean Marie Santander pour 1 M€ en janvier 2009 portant ainsi notre participation de 47,62% à 95,24%.
- Le paiement d'un complément de prix de 11,8 M€ pour les titres de MASETRALE GREEN ENERGY dont nous détenons 100% du capital. Ce complément de prix a été acquis à la suite de l'obtention des permis de construire des projet éoliens PERGOLA et BOVINO par le développeur italien.
- L'acquisition de titres de la filiale brésilienne et indienne à Natenco Gmbh à leur valeur nominale pour 4 M€ et 0,3 M€. Ces opérations interviennent dans le cadre de la réorganisation de l'organigramme du groupe Théolia et ont permis à Théolia SA de posséder 100% de THEOLIA BRAZIL et de porter sa participation dans THEOLIA WIND POWER PVT (Inde) de 36% à 50%.
- Le rachat des actions de minoritaires de la société VENTURA pour 3,3 M€ puis la cession des titres de VENTURA à THEOLIA France pour 28 M€ avec une plus value de 20 M€.
- La cession des actions de la société BIOCARB à l'euro symbolique accompagnée de l'abandon du compte courant de 1,5 M€. La valeur des titres de cette société qui s'élevait à 1.8M€ était totalement provisionnée au 31/12/2008.

- **Encaissement de la créance suite à la cession Thenergo**

La créance sur HESTIUN LIMITED née à la suite de la cession des titres THENERGO en décembre 2008 avait fait l'objet d'une provision pour risque d'exploitation de 15 M€ au 31 décembre 2008 en raison des incertitudes relatives à son encaissement. Cette affaire s'est dénouée favorablement pour THEOLIA SA qui a finalement encaissé cette somme et constaté une reprise de provision d'exploitation de 15 M€, impactant ainsi favorablement le résultat de la société en 2009.

- **Réservation de turbines**

A la clôture de l'exercice précédent un acompte sur des turbines réservées d'un montant de 10 millions d'euros a été comptabilisé. Cet acompte était associé à un projet qui a été abandonné. L'intégralité de cette avance a été provisionnée en 2008. Une négociation avec ce même turbinier a permis d'éteindre ce risque. La dépréciation antérieurement comptabilisée a été intégralement reprise.

- **Projet d'accord d'un plan de restructuration des OCEANES et de réduction de la dette**

Dès le mois de juin 2009, anticipant les difficultés de remboursement des 240 millions d'euros de l'emprunt obligataire le 1er janvier 2012 en cas de demande de remboursement anticipé de l'intégralité de cet emprunt, la Direction de THEOLIA a sollicité de manière préventive la nomination d'un mandataire ad hoc. Sa mission a été principalement d'assister THEOLIA dans les négociations avec ses obligataires en vue de restructurer sa dette obligataire, en liaison avec les conseils financier et juridique choisis par le Groupe.

THEOLIA a communiqué le 29 décembre 2009 la signature d'accords avec ses principaux obligataires, représentant 65,5% du montant nominal de l'émission, en vue de renégocier les modalités et apporter les modifications nécessaires au contrat d'émission des OCEANES.

La restructuration de l'emprunt convertible est subordonnée à la réalisation d'une augmentation de capital d'un montant minimum de 45 millions d'euros, qui permettra de renforcer les fonds propres de THEOLIA, d'accélérer son désendettement et de lui donner les moyens financiers de reprendre à un rythme plus adapté le développement de son pipeline de projets.

Un expert financier indépendant a été nommé par le Conseil d'administration afin de se prononcer sur l'équité des opérations proposées. Il a présenté ses analyses préliminaires au Conseil le 21 décembre 2009.

La mise en œuvre de ce plan de restructuration devrait assurer à la fois la continuité des opérations de la Société au-delà de 2011 et la poursuite de sa nouvelle stratégie.

Le Plan de restructuration a été soumis à l'approbation des obligataires lors d'une assemblée générale le 18 Février prochain et à celle de l'Assemblée Générale extraordinaire des actionnaires le 19 mars 2010.

Les honoraires engagés pendant l'année 2009 au titre du plan de restructuration financière ont été neutralisés en charges constatées d'avance. Ces charges feront l'objet d'une imputation sur la prime d'émission au moment de la réalisation de l'augmentation de capital résultant de la restructuration de l'emprunt obligataire convertible OCEANE.

#### ▪ **Composition de la Direction Générale**

Début avril 2009, le Conseil d'administration a décidé de renouveler, pour une durée indéterminée, le mandat de Directeur Général de THEOLIA de M. Marc van't Noordende. Monsieur van't Noordende était Directeur Général de THEOLIA à titre intérimaire depuis le 29 septembre 2008.

Le Conseil d'administration a également nommé M. Olivier Dubois mandataire social, Directeur Général Délégué du Groupe à compter du 1er mai 2009.

### **3. ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

#### ▪ **Rachat des titres de la société Ecolutions**

Le 20 janvier 2010 THEOLIA a racheté les titres de participation de la société de droit allemand Ecolutions GmbH détenue par notre filiale Theolia Emerging Markets (TEM).

Le règlement du prix de cession a été fait par compensation du prêt d'actionnaire de 25 millions d'euros consenti par THEOLIA à TEM fin 2007. Compte tenu de la situation financière de TEM, THEOLIA a abandonné le 20 janvier 2010 sa créance de 2 710 K€ née des intérêts sur le prêt de 25 millions d'euros sans incidence sur le résultat de l'exercice 2010, car elle est totalement dépréciée au 31/12/2009.

Le prêt à TEM a fait l'objet d'une provision complémentaire de 10 649 K€ au 31 décembre 2009 pour tenir compte de la valeur recouvrable de l'actif récupéré (titres Ecolution GmbH) en janvier 2010 en contrepartie de ce prêt.

#### ▪ **Changement dans la gouvernance de Theolia**

Lors du Conseil d'administration du 9 février 2010, Eric Peugeot, Président du Conseil d'administration, a été nommé Directeur Général de THEOLIA.

Il remplace à ce poste Marc van't Noordende, qui avait pris ses fonctions en septembre 2008, et mis en place la première phase de développement de l'entreprise.



Deux Directeurs Généraux Délégués ont été nommé: Jean-François Azam qui a pris la Direction Opérationnelle et François Rivière, en charge des Finances.

Le Conseil d'administration a en effet fait valoir qu'il était aujourd'hui primordial d'accélérer la mise en œuvre du plan de restructuration financière pour permettre à l'entreprise de financer sa croissance et se mettre en ordre de marche pour aborder cette nouvelle étape.

#### ▪ **Approbation de la restructuration des OCEANES**

Lors de l'assemblée générale mixte du 19 mars 2010 les actionnaires de THEOLIA ont approuvé à une très large majorité la restructuration financière de l'emprunt obligataire.

L'assemblée a ainsi autorisé la modification des termes du contrat d'émission des OCEANES, telle qu'approuvée par l'assemblée générale des porteurs d'OCEANES le 18 février 2010, ainsi que l'octroi au Conseil d'administration d'une délégation pour décider une augmentation de capital réservée aux actionnaires.

Bien qu'approuvée par les assemblées, la restructuration de l'emprunt convertible reste maintenant subordonnée à la réalisation d'une augmentation de capital d'un montant minimum de 45 millions d'euros.

## 4. ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

### 4.1. Immobilisations incorporelles (en K€)

	Valeurs à l'ouverture 01/01/09	Augmentations	Diminutions	Valeurs à la clôture 31/12/09
<b>Immobilisations incorporelles brutes</b>				
Logiciels	674	8	-	682
Autres immobilisations incorporelles	3 832	-	-	3 832
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>4 505</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>4 513</b>
<b>Amortissements/dépréciations des immobilisations incorporelles</b>				
Logiciels	134	40	-	174
Autres immobilisations incorporelles	3 832	-	-	3 832
<b>Total valeurs amortissements</b>	<b>3 966</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>4 005</b>
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>				
Logiciels	540	(32)	-	508
Autres immobilisations incorporelles	0	-	-	0
<b>Total valeurs nettes</b>	<b>540</b>	<b>(32)</b>	<b>-</b>	<b>508</b>

#### 4.2. Immobilisations corporelles (en K€)

	Valeurs à l'ouverture 01/01/09	Augmentations	Diminutions	Valeurs à la clôture 31/12/09
<b>Immobilisations corporelles brutes</b>				
Agencements / sol d'autrui	512	2	-	513
Autres immobilisations corporelles	622	8	41	589
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>1 134</b>	<b>10</b>	<b>41</b>	<b>1 103</b>
<b>Amortissements/dépréciations des immobilisations corporelles</b>				
Agencements / sol d'autrui	30	57	-	87
Autres immobilisations corporelles	208	131	27	312
<b>Total valeurs amortissements</b>	<b>237</b>	<b>188</b>	<b>27</b>	<b>398</b>
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>				
Agencements / sol d'autrui	482	(55)	-	427
Autres immobilisations corporelles	414	(123)	14	278
<b>Total valeurs nettes</b>	<b>896</b>	<b>(178)</b>	<b>14</b>	<b>704</b>

Les immobilisations corporelles concernent principalement les agencements des bureaux mis en service au premier trimestre 2008, ainsi que le mobilier et le matériel informatique.

#### 4.3. Immobilisations financières (en K€)

	Valeurs à l'ouverture 01/01/2009	Acquisitions	Cessions	Valeurs à la clôture 31/12/2009
<b>Immobilisations financières brutes</b>				
Titres de participations	284 615	34 641	10 235	309 020
Créances rattachées à participations	200 259	211 091	214 318	197 032
Prêts	43 165	2 248	594	44 819
Autres immobilisations financières	384	8	1	391
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>528 423</b>	<b>247 988</b>	<b>225 149</b>	<b>551 262</b>

##### Acquisition de titres de participation

Au cours de l'exercice, la société a procédé aux acquisitions suivantes pour un montant total de 34 641 K€ :

- Rachat des actions TEM détenues par Mr. Jean Marie Santander..... 1 008 K€
  - Rachat des titres THEOLIA WINDPOWER détenus par la filiale NATENCO GmbH 318 K€
- La participation est portée ainsi à 50%

- Augmentation des titres de THEOLIA France par incorporation de créance .... 14 200 K€

▪ Rachat des titres THEOLIA Brazil détenus par sa filiale allemande.....	4 000K€
▪ Complément de prix lié à l'acquisition du développeur italien MAESTRALE ....	11 766 K€
▪ Acquisition de la part minoritaire de la société VENTURA .....	3 349 K€

### **Cession de titres de participation**

En 2009, THEOLIA a cédé les participations ci-dessous pour un montant de 10 235 K€ :

#### ▪ BIOCARB

Les titres comptabilisés pour 1 757 K€ totalement provisionnés en 2008 et les créances de la filiale spécialisée dans la fabrication de biocarburants ont été cédés au mois d'avril pour 1 euro symbolique.

#### ▪ VENTURA

Au cours du dernier trimestre 2009 THEOLIA a racheté les parts minoritaires de sa filiale VENTURA pour un montant de 3 349 K€, puis dans le cadre de la restructuration du pôle éolien France a cédé la totalité de ses titres de participation à sa filiale THEOLIA France au prix de 28 334K€. La valeur nette comptable des titres était de 8 478K€.

### **Détail des dépréciations des immobilisations financières**

	Valeurs à l'ouverture 01/01/2009	Dotations	Reprises	Valeurs à la clôture 31/12/2009
<b>Dépréciation des immobilisations financières</b>				
Titres de participations	98 596	13 922	29 565	82 953
Créances rattachées à participations	32 739	9 173	2 449	39 463
Prêts		13 359		13 359
Autres immobilisations financières	20	45	20	45
<b>Total des dépréciations</b>	<b>131 355</b>	<b>36 500</b>	<b>32 034</b>	<b>135 821</b>

### **Détail des valeurs nettes des immobilisations financières**

	Valeurs à l'ouverture 01/01/2009	Acquisitions	Cessions	Dépréciations	Valeurs à la clôture 31/12/2009
<b>Immobilisations financières nettes</b>					
Titres de participations	186 018	34 641	10 235	(15 643)	226 067
Créances rattachées à participations	167 520	211 091	214 318	6 724	157 569
Prêts	43 165	2 248	594	13 359	31 459
Autres immobilisations financières	364	8	1	26	346
<b>Total valeurs nettes</b>	<b>397 068</b>	<b>247 988</b>	<b>225 149</b>	<b>4 466</b>	<b>415 441</b>

La variation des dotations pour dépréciations des immobilisations financières est commentée plus en détail dans l'analyse des principaux postes du compte de résultat, Note 5.8.

### Détail par échéance

31/12/2009	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Créances rattachées aux participations			157 569	157 569
Prêts d'actionnaire			31 459	31 459
Autres immobilisations financières	253	92		346
<b>Total créances sur immobilisations financières</b>	<b>253</b>	<b>92</b>	<b>189 028</b>	<b>189 374</b>

31/12/2008	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Créances rattachées aux participations			167 520	167 520
Prêts au personnel				-
Prêts d'actionnaire			43 165	43 165
Autres immobilisations financières	278	86		364
<b>Total créances sur immobilisations financières</b>	<b>278</b>	<b>86</b>	<b>210 685</b>	<b>211 049</b>

Le détail des dépréciations des titres de participation à la clôture figure en note 9 de l'annexe

### Détail des dépréciations des créances rattachées aux participations à la clôture

	Créances rattachées à participations	Prêts	Dépréciation
WINDDREAM ONE	728		728
CECOS	269		269
CEMAG	834		834
CETRI	792		792
CECBO	375		375
THEOLIA PARTICIPATION	10 297		10 297
THEOLIA IBERICA	7 458		7 458
SERES	4 138		4 138
THERBIO	6 893		6 893
ECOVAL 30	3 297		3 297
NEMEAU	181		181
ECOVAL TECHNOLOGY	3 729		3 729
THEOLIA GREECE	239		239
THEOLIA CEE	37		37
TEM		13 359	13 359
LEPLA	197		197
<b>TOTAL</b>	<b>39 464</b>	<b>13 359</b>	<b>52 823</b>

**Détail des créances nettes rattachées aux participations (avances accordées aux filiales directes ou indirectes)**

Valeurs nettes à la clôture  
31/12/2009

<b>Créances rattachées à des participations</b>	
CREANCES THEOLIA FRANCE	64 477
CREANCES NATENCO HOLDING	29 444
CREANCES MAESTRALE GIUNCHETTO	26 477
CREANCES MAESTRALE	23 311
CREANCES THEOLIA BRAZIL	2 038
CREANCES WINDPOWER INDIA	2 000
CREANCES CEMAG	1 772
CREANCES THEOLIA IBERICA	1 500
CREANCES THEOLIA PARTICIPATIONS	1 440
CREANCES AUTRES FILIALES	5 109
<b>TOTAL</b>	<b>157 569</b>

**Actions propres**

Les actions émises par la Société dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de service d'investissement sont classées dans les titres immobilisés et comptabilisés à leur coût d'acquisition puis valorisés à chaque clôture en fonction du cours de bourse.

Fin janvier 2009 un nouveau prestataire de services a été mandaté pour l'animation du titre THEOLIA. Dans le cadre du contrat de liquidité la société ODDO a procédé au cours de l'année à des opérations d'achat/vente sur le titre THEOLIA.

A la clôture de l'exercice, la société possède 94 436 de ses propres actions en date d'opération du 31 décembre 2009 et 87 037 de ses propres actions en date de dénouement du 31 décembre 2009 (date comptable).

Le montant figurant au bilan s'élève à 299 K€, soit un prix moyen par action de 3,43 € pour un cours de l'action au 31 décembre 2009 de 2,91 €.

**4.4. Stocks**

	<b>31/12/2009</b>
Turbines	20 110
Dépréciations	(3 119)
<b>TOTAL NET</b>	<b>16 991</b>

Le stock comptabilisé à la clôture de l'exercice est constitué de turbines destinées à un futur parc éolien. Ce matériel a été acquis en Italie au premier semestre 2008.

Ces turbines sont actuellement entreposées en attendant leur utilisation effective. La provision pour dépréciation de 3 119 K€ constituée en 2008 et correspondant à la valeur estimée du stock à la clôture a été maintenue.

#### 4.5. Créances clients

	Valeur brute 31/12/2009	Dépréciations 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2008	Dont valeur entreprises liées au 31/12/2009	Dont valeur entreprises liées au 31/12/2008
<b>Créances clients hors groupe</b>	30	-	30	106	-	-
<b>Total créances hors groupe</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>30</b>	<b>106</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Créances clients groupe</b>	20 443	(1 834)	18 609	12 415	18 609	11 746
<b>Total créance groupe</b>	<b>20 443</b>	<b>(1 834)</b>	<b>18 609</b>	<b>12 415</b>	<b>18 609</b>	<b>11 746</b>
<b>TOTAL</b>	<b>20 473</b>	<b>(1 834)</b>	<b>18 639</b>	<b>12 521</b>	<b>18 609</b>	<b>11 746</b>

En conformité avec les nouvelles dispositions réglementaires, la Société a comptabilisé une créance liée aux intérêts de retard dus par les clients de la Société.

Les dépréciations comptabilisées concernent principalement les créances sur les filiales de THEOLIA en cours de cession et dont la fermeture a été actée par la Direction.

#### 4.6. Autres créances

	Valeur brute 31/12/2009	Dépréciation 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2009	Valeur nette 31/12/2008	Dont valeur entreprises liées au 31/12/2009	Dont valeur entreprises liées au 31/12/2008
Fournisseurs avances et acomptes	4 042	-	4 042	12	-	-
Créances sur cession d'immobilisations	17	-	17	-	-	-
Créances fiscales (hors IS)	4 876	-	4 876	5 022	-	-
Créances sociales	8	-	8	11	-	-
Comptes courants	2 176	(8)	2 168	872	2 168	872
Fournisseurs débiteurs et débiteurs divers	365	(300)	65	397	3	3 262
Charges constatées d'avance	575	-	575	551	-	-
Ecart de conversion actif	-	-	-	101	-	101
<b>TOTAL</b>	<b>12 058</b>	<b>(308)</b>	<b>11 751</b>	<b>6 966</b>	<b>2 171</b>	<b>4 236</b>

A la clôture au 31/12/2009 seulement la créance Niltech (déjà provisionné en 2008) et une minorité de comptes courants pour un montant total de 308 K€ figurent dans le poste des dépréciations des autres créances.

Les dépréciations suivantes de l'actif circulant constaté au 31/12/2008 ont été reprises dans leur totalité au cours de l'exercice 2009 :

- Dépréciation de la créance Hestiun constituée suite à la cession de la participation dans Thenergo en 2008,

THEOLIA a encaissé la totalité de sa créance de 15 000 K€ au début du mois de mai 2009.

- Reprise de la provision de l'acompte associé à un projet abandonné,

Après négociation, le fournisseur de turbines a confirmé sa décision de renoncer à sa demande résultant du contrat initial (10 000 K€). En commun accord les deux parties considèrent le paiement de 4 000 K€; effectué par THEOLIA en 2008 comme un acompte sur un futur projet éolien du Groupe.

#### **4.7. Créances par échéance**

<b>31/12/2009</b>	<b>Total</b>
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>Moins de 1 an</b>
Clients et Comptes rattachés	18 639
Fournisseurs débiteurs / Avances versées	62
Avances et acomptes versés	4 042
Personnel et comptes rattachés	8
Etat, Impôts sur les bénéfices	104
Etat, Taxes sur le chiffre d'affaire	4 772
Groupe & Associés	2 168
Autres Créances	20
Charges constatées d'avance	575
<b>TOTAL</b>	<b>30 390</b>

L'échéancier des créances de l'actif circulant ci-dessus comprend leurs valeurs nettes à la clôture.

#### **4.8. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Valeurs mobilières de placement (net)	22 693	14 940
Disponibilités	7 461	4 054
<b>TOTAL</b>	<b>30 154</b>	<b>18 994</b>

A la clôture de l'exercice le montant des valeurs mobilières de placement s'élève à 22 693 K€. Il correspond à des placements entièrement sécurisés (100 % monétaires).

#### **4.9. Comptes de régularisation**

La totalité des frais de 6 632 K€ engagés lors de l'émission de l'emprunt obligataire OCEANE (cf. note 4.13 principales caractéristiques) sont amortis linéairement sur la durée de l'emprunt.

L'amortissement de ces frais constaté pour l'exercice 2009 s'élève à 947 K€. Le solde restant à amortir à la clôture est de 3 790 K€.

Une prime de non conversion liée à l'emprunt convertible OCEANE d'un montant de 3 261 K€ a été comptabilisée au 31/12/2009, portant ainsi son montant cumulé depuis l'émission à 7 038 K€.

Les honoraires engagés pendant l'année au titre du plan de restructuration financière ont été neutralisés en charges constatées d'avance. Ces frais feront l'objet d'une imputation sur la prime d'émission au moment de la réalisation de l'augmentation de capital résultant de la restructuration de l'emprunt obligataire convertible OCEANE.

#### 4.10. Capital social

	Valeur nominale (€)	Nombre d'actions au 01/01/2009	Actions créées par exercice de BSA	Actions Gratuites créées suite à la fin de la période d'attribution	Nombre d'actions au 31/12/2009
Nombre d'actions	1	39 746 992	-	148 215	39 895 207
Actions vote double	1				-
<b>Nombre de titres</b>	<b>1</b>	<b>39 746 992</b>	<b>-</b>	<b>148 215</b>	<b>39 895 207</b>
<b>Capital social</b>		<b>39 746 992</b>	<b>-</b>	<b>148 215</b>	<b>39 895 207</b>

Dont 91 579 actions propres

Les augmentations de capital de l'exercice correspondent aux actions gratuites attribuées en 2007 arrivées à maturité pour un montant de 148K€

#### 4.11. Bons de souscription d'actions

	Total BSA
BSA non exerçables au 31 décembre 2008	3 940 650
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>3 940 650</b>
Attribuées pendant l'exercice	-
Annulés pendant l'exercice	18 000
Exercées pendant l'exercice	-
<b>SOLDE AU 31 DECEMBRE 2009</b>	<b>3 922 650</b>

##### 4.11.1. Détail des BSA

Les bénéficiaires des BSA émis sont principalement :

- (1) Administrateur de la Société
- (2) Société contrôlée par M. Georgius Hersbach, administrateur de la Société
- (3) Société actionnaire de Thenergo contrôlé par Deny Ringoot, qui travaille également pour Thenergo
- (4) Ancien Président Directeur Général de la Société
- (5) Ancien Administrateur de la Société
- (6) Premier actionnaire de la société



	BSA CS4 (1)	BSA CS5 (1)	BSA bis (2)	BSA DA06(3)	BSA EP06 (1)
Prix de souscription	0,0001	0,0001	0,00039	0,0001	0,0001
Prix d'exercice	4,85	4,85	3,90	15,28	15,28
Date limite d'exercice	31/12/2013	31/12/2014	02/05/2010	17/05/2012	24/05/2012
Parité	1,187	1,187	1,187	1	1
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>300 000</b>	<b>7 000</b>	<b>29 093</b>
Attribuées pendant l'exercice					
Exercées pendant l'exercice					
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice					
<b>Solde au 31/12/ 2009</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>300 000</b>	<b>7 000</b>	<b>29 093</b>

	BSA JMSPC06 (4)	BSA LF06 (1)	BSA SG06 (5)	BSA SO06 (5)	BSA EP07 (1)
Prix de souscription	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
Prix d'exercice	15,28	15,28	15,28	15,28	15,28
Date limite d'exercice	11/06/2012	19/05/2012	16/05/2012	19/05/2012	01/01/2013
Parité	1	1	1	1	1
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>64 000</b>	<b>29 093</b>	<b>31 451</b>	<b>7 000</b>	<b>29 093</b>
Attribuées pendant l'exercice					
Exercées pendant l'exercice					
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice					
<b>Solde au 31/12/2009</b>	<b>64 000</b>	<b>29 093</b>	<b>31 451</b>	<b>7 000</b>	<b>29 093</b>

	BSA LF07 (1)	BSA SO07 (5)	BSA SG07 (5)	BSA GF	BSA GE1 (6)
Prix de souscription	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,001
Prix d'exercice	15,28	15,28	15,28	15,28	16,50
Date limite d'exercice	01/01/2013	01/01/2013	01/01/2013	28/06/2009	03/01/2011
Parité	1	1	1	1	1
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>29 093</b>	<b>29 093</b>	<b>31 451</b>	<b>18 000</b>	<b>1 500 000</b>
Attribuées pendant l'exercice					
Exercées pendant l'exercice					
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice				18 000	
<b>Solde au 31/12/2009</b>	<b>29 093</b>	<b>29 093</b>	<b>31 451</b>	<b>0</b>	<b>1 500 000</b>

	BSA GE2 (6)	BSA JMS PC 800M (4)	BSA SG08 (3)	BSA LF 08 (1)	BSA EP08 (1)
Prix de souscription	0,001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
Prix d'exercice	17,50	12,174	12,95	12,95	12,95
Date limite d'exercice	02/01/2012	31/12/2012	02/07/2013	02/07/2013	02/07/2013
Parité	1	1	1	1	1
<b>Solde au 31 /12/2008</b>	<b>1 500 000</b>	<b>80 460</b>	<b>31 451</b>	<b>29 093</b>	<b>29 093</b>
Attribuées pendant l'exercice					
Exercées pendant l'exercice					
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice					
<b>Solde au 31/12/2009</b>	<b>1 500 000</b>	<b>80 460</b>	<b>31 451</b>	<b>29 093</b>	<b>29 093</b>

	BSA SO 08 (5)	BSA PC 880 M 2008 (4)
Prix de souscription	0,0001	0,0001
Prix d'exercice	12,95	15,64
Date limite d'exercice	02/07/2013	31/12/2012
Parité	1	1
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>29 093</b>	<b>37 093</b>
Attribuées pendant l'exercice		
Exercées pendant l'exercice		
Expirée ou non exerçables pendant l'exercice		
<b>Solde au 31/12/2009</b>	<b>29 093</b>	<b>37 093</b>

#### 4.12. Provisions

	Provision pour risques	Provision pour litiges	Total
<b>Valeurs à l'ouverture au 01/01/2009</b>	801	537	1 338
Dotations	-	211	211
Reprises	671	175	845
<b>Valeurs à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>131</b>	<b>573</b>	<b>704</b>

Le poste de bilan « provisions pour risques et litiges » s'élève à 704 K€ et s'explique de la façon suivante :

Le développeur de projets en Grèce ECOSUN a initié fin 2009 une demande non judiciaire à l'encontre de deux sociétés de support correspondant à un montant total de 131 K€. Suite à la reprise positive des négociations avec le prestataire THEOLIA comptabilise une reprise de provision pour risques pour un montant de 569 K€. Ce montant n'est pas consommé.

La provision initiale constaté le 31/12/2008 s'élevait à 700K€.

Par ailleurs le solde à l'ouverture comportait une provision pour risque de change latent de 101 K€ reprise sur l'exercice. Cette provision n'a pas été consommée.

Le litige avec la précédente gérante de la société Windream One, soit 354 K€ déjà constaté à la clôture d'exercice 2008, est actuellement en appel. La société estime que malgré le résultat favorable en première instance le risque demeure et décide par prudence le maintien de cette provision.

Les risques liés aux litiges s'élevant à un montant de 219 K€ correspondent en grande majorité à différentes procédures contentieuses en matière de droit social initiées à l'encontre de la société. Trois litiges suite aux différents licenciements sont en cours actuellement.

En revanche la provision pour aléa liée au plan de restructuration d'un montant de 150 K€ a été totalement reprise et non consommée. La conclusion des litiges estimés en 2008 n'ont fait l'objet d'aucune indemnisation.

#### 4.13. Emprunts et dettes financières

	Emprunt obligataire convertible	Découverts bancaires et équivalents	Autres dettes financières	Total
<b>Valeurs à l'ouverture au 01/01/2009</b>	<b>240 000</b>	<b>5 241</b>		<b>245 241</b>
Augmentation			4 803	4 803
Remboursement		5 241		5 241
Autres variations		-		-
<b>Valeurs à la clôture au 31/12/2009</b>	<b>240 000</b>	<b>-</b>	<b>4 803</b>	<b>244 803</b>

A la clôture d'exercice les emprunts et dettes financières sont exclusivement composées des OCEANES émises en octobre 2007 de 240 000K€ et ces intérêts courus pour 4 803K€. Le paiement des intérêts s'effectuera en 2010.

Les principales caractéristiques de l'emprunt obligataire sont les suivantes :

- Type d'instrument financier OCEANES
- Nombre d'obligations 11 538 462
- Montant de l'émission initiale 190 000 K€
- Clause d'extension 25 000 K€
- Option de sur-allocation 25 000 K€
- Durée de l'emprunt du 30 octobre 2007 au 1<sup>er</sup> janvier 2014
- Intérêt annuel 2,00 %
- Taux de rendement actuariel brut 3,25 %

#### 4.14. Emprunts et dettes financières par échéance

31/12/2009	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Emprunts obligataires convertibles	-	240 000	-	240 000
Autres dettes financières	4 803	-	-	4 803
<b>TOTAL</b>	<b>4 803</b>	<b>240 000</b>	<b>-</b>	<b>244 803</b>

#### 4.15. Autres dettes

	31/12/2009	31/12/2008
Fournisseurs	4 736	12 807
Autres	4 484	3 890
<b>TOTAL</b>	<b>9 220</b>	<b>16 697</b>

	31/12/2009	31/12/2008
Dettes sociales	1 179	1 103
Dettes fiscales	1 027	854
<b>TOTAL</b>	<b>2 206</b>	<b>1 957</b>

La baisse significative du poste « dettes fournisseurs » s'explique principalement de l'accord trouvé avec le fournisseur de turbines à hauteur de 6 000 K€ (cf. note 4.6). De ce fait s'ajoute la mise en œuvre d'un plan de réduction des coûts externes.

A la clôture de l'exercice, la Société possède une dette en monnaie étrangère vis-à-vis de sa filiale marocaine TEM d'un montant de 1 270 K€.

Cette dette donne lieu au 31/12/2009 à la constatation d'un écart de conversion au passif de 33 K€.

#### 4.16. Autres dettes par échéance

31/12/2009	Moins de 1 an	Total
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 736	4 736
Dettes fiscales et sociales		
<i>Personnel</i>	394	394
<i>Organismes sociaux</i>	785	785
<i>Etat, Taxe sur le chiffre d'affaire</i>	876	876
Autres dettes fiscales et sociales	151	151
Autres Dettes	4 484	4 484
<b>TOTAL</b>	<b>11 426</b>	<b>11 426</b>

#### **4.17. Intégration fiscale**

THEOLIA a opté pour l'intégration fiscale depuis le 1er juillet 2004. A ce titre elle est seule redevable de l'impôt sur les sociétés pour l'ensemble des sociétés membres du groupe fiscal.

La convention d'intégration fiscale prévoit que la société tête de groupe comptabilise en produit les sommes versées par les filiales au titre de leur imposition comme si elles étaient redevables séparément.

A la clôture de l'exercice, le périmètre d'intégration fiscale est composé des sociétés suivantes :

- SAE
- SAPE
- CS2M
- THEOLIA Participation
- THEOLIA France
- THERBIO
- Némeau
- Ecoval 30
- Ecoval Technology
- SERES Environnement
- Royal Wind
- CEFF
- CESAM
- CESA
- CECOS

Le déficit fiscal reportable du groupe se monte à 80 922 K€

## **5. ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT**

---

### **5.1. Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires réalisé au cours de l'exercice 2009 se monte à 6 118 K€ contre 7 415 K€ pour l'exercice précédent. Il se compose des frais de groupe facturés aux filiales.

### **5.2. Transfert de charges et reprise sur provision d'exploitation**

Les transferts de charges d'un montant de 126 K€ se décomposent de la façon suivante :

- Frais d'acquisition liés au rachat de 47,6% des titres TEM ..... 109 K€
- Autres ..... 5 K€

L'augmentation significative des reprises sur provisions d'exploitation, correspond principalement à :

- La disparition du risque sur l'encaissement de la créance détenue sur la société Hestiun (cession titres THENERGO, 15 000 K€) ;
- La renégociation du contrat d'achat de turbines, soit 10 000 K€

### **5.3. Autres produits**

Les autres produits s'élevant à 231 K€ correspondent principalement aux refacturations à une filiale de travaux payées pour son compte.

### **5.4. Achats et charges externes**

La mise en œuvre du plan de réduction des coûts annoncé fin 2008 se traduit par une diminution conséquente des dépenses réalisées avec des prestataires externes.

L'économie réalisée concerne principalement les postes suivants :

- Suppression des contrats de sponsoring ;
- Diminution des interventions des prestataires externes suite à l'internalisation des compétences.

### **5.5. Rémunérations des mandataires sociaux**

Les rémunérations versées aux mandataires sociaux au cours de l'exercice 2009 s'élèvent à 1 263 K€ et se répartissent ainsi :

	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Salaires bruts (dont primes)	452	443
Avantages en nature	135	10
Honoraires Administration générale	275	918
Jetons de présence	400	239
<b>TOTAL</b>	<b>1 263</b>	<b>1 610</b>

Les indemnités dues au titre des clauses de non-concurrence conclues par la Société avec ses mandataires sociaux précédents, s'élèvent à 18 mois de la rémunération fixe brute pour l'un et à 12 mois de rémunération fixe brute pour l'autre ; ces indemnités ne sont toutefois pas dues aux dirigeants en cas de faute lourde ou manquement grave. Les contrats conclus avec ces dirigeants prévoient également que la société est en droit d'étendre la durée de l'obligation de non concurrence pour une période additionnelle de six mois pour l'un ou 12 mois pour l'autre, sous réserve d'en faire la demande avant l'expiration de la première année, la Société devant dans ce cas verser au dirigeant une indemnité de non concurrence additionnelle d'un montant égal à six mois de sa rémunération fixe brute.

Compte tenu des conditions dans lesquelles les dirigeants de la Société ont quitté leurs fonctions, le Groupe n'entend pas leur verser une rémunération complémentaire à titre de part variable ou de la clause de non concurrence pour l'exercice 2009.

Le poste « salaires bruts (dont primes) » comprend la part variable des rémunérations des anciens mandataires sociaux (révoqués le 9 février 2010). En application du principe de prudence, la Société a toutefois provisionné des montants de 151 K€ dans les présents comptes.

## **5.6. Charges de personnel**

	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Salaires	3 147	3 081
Charges sociales	1 607	1 979
<b>Charges de personnel</b>	<b>4 754</b>	<b>5 060</b>
<i>Effectif moyen</i>	<i>30</i>	<i>38</i>

La variation des coûts de personnel s'analyse de la façon suivante :

- La diminution de la masse salariale liée au plan de restructuration est compensée par la rémunération des mandataires sociaux qui faisait l'objet des facturations sous forme d'honoraires en 2008.
- Les charges sociales s'élèvent à 1 607 K€ en 2009 contre 1 979 K€ en 2008. La diminution de ce poste correspond principalement à la diminution d'un montant de 300 K€ de la cotisation URSSAF due sur l'attribution d'actions gratuites.

## **5.7. Information sur le personnel**

L'effectif de la société à la clôture est de 27 personnes.

- Engagements de retraite : en raison du caractère non significatif de ce type d'engagement la société n'a pas comptabilisé de provision pour indemnités de départ à la retraite.
- Droit individuel à la formation : l'ensemble du personnel dispose d'un droit individuel à la formation de 907 heures pour un total de 16 K€ (valorisées en fonction du coût horaire des personnels hors charges sociales).

## **5.8. Charges et produits financiers**

Le résultat financier de l'exercice 2009 est positif de 154 K€ contre un résultat négatif de 125 614 K€ en 2008.

Les charges financières 2008 comportaient de fortes dépréciations liées aux pertes de valeur des titres et créances de participation. En 2009 les charges financières constatées du fait des pertes de valeur ont diminué de façon significative.

Les éléments les plus significatifs expliquant ce résultat financier proviennent d'une reprise de provision de 32 034 K€ sur les titres de la filiale Natenco Holding compensée par les dépréciations des actifs financiers de 40 M€ comprenant notamment la provision de 10 649 K€ sur le prêt que nous avons consenti fin 2007 à notre filiale TEM pour l'achat des titres de Ecolution GmbH.

Le détail du résultat financier se décompose de façon suivante:

### Produits financiers

▪ Dividendes .....	2 826 K€
▪ Intérêts rémunérant les avances de fonds aux filiales.....	9 268 K€
▪ Intérêts rémunérant les prêts d'actionnaires.....	2 104 K€
▪ Produits issus des placements de trésorerie .....	342 K€
▪ Produits de cession des actions propres .....	146 K€
▪ Reprises sur dépréciation des actifs financiers .....	32 034 K€
▪ Revenues sur créances commerciales.....	874 K€
▪ Gains de change .....	8 K€
▪ Autres produits financiers .....	4 K€

### Charges financières

▪ Intérêts d'emprunt obligataire .....	4 800 K€
▪ Intérêts compte courant débiteurs .....	82 K€
▪ Commissions et perte de change .....	3 K€
▪ Intérêts sur dettes commerciales .....	173 K€
▪ Charges de cession des actions propres .....	181 K€
▪ Pertes sur créances liées aux participations .....	2 448 K€
▪ Prime de non conversion emprunt obligataire .....	3 261 K€
▪ Dépréciation des actifs financiers (1).....	36 504 K€

(1) Les dépréciations sur les actifs financiers sont principalement :

i. Titres CED	8 892 K€
ii. Titres CS2M	1 838 K€
iii. Titres TEM	1 908 K€
iv. Créances sur TEM	13 359 K€
v. Créances sur Seres Env.	4 138 K€
vi. Créances sur Ecoval 30	1 418 K€
vii. Créances sur THEOLIA Participations	1 833 K€
viii. Autres	3 118 K€

### **5.9. Charges et produits exceptionnels**

Le résultat exceptionnel de l'exercice est positif de 17 229 K€ contre 3 919 K€ en 2008.

Les produits exceptionnels s'élevaient à 28 690 K€ et concernent principalement la cession des titres de la société VENTURA pour 28 000 K€, qui génère une plus value de 20 000 K€.

Les charges exceptionnelles, de 11 462 K€, correspondent principalement à :

- Valeur des titres VENTURA cédés	8 478 K€
- Valeur des titres BIOCARB cédés	1 757 K€
- Sanction AMF	300 K€
- Dotation aux amortissements dérogatoires	496 K€
- Autres charges	431 K€

Par décision en octobre 2009, la commission des sanctions l'Autorité des Marchés Financiers a rendu son jugement à THEOLIA pour manquement à la bonne information du public.

En conséquence, il a été prononcé une sanction pécuniaire de 300 000 euros à l'encontre de la Société. THEOLIA n'a pas fait appel de cette décision.



## 5.10. Impôt sur les sociétés

### ▪ Charge/produit

Ce poste s'analyse comme suit :

- Crédit d'impôt recherche et apprentissage	99 K€
- Economie d'impôt liée à l'intégration fiscale	422 K€

### ▪ Accroissement/allègement de la dette future d'impôt

	Base clôture	Impôt
Ecart de valeur liquidative sur OPCVM	1	0
Ecarts de conversion - actif	-	-
Ecarts de conversion - passif	33	11
Provisions pertes de change latentes	-	-
Provision MV Actions Propres (Non Ded)	56	19
Prime de non conversion (emprunt obligataire)	7 038	2 346
Contribution sociale de solidarité	1	0
Charges à répartir sur OCEANE	(3 790)	(1 263)
<b>TOTAL</b>	<b>3 339</b>	<b>1 113</b>
<b>Déficit reportable</b>	<b>80 922</b>	<b>26 971</b>

## 6. TRANSACTIONS ENTRE LA SOCIETE AVEC SES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

### ▪ Transactions entre la Société et les administrateurs

M. Marc Van't Noordende disposait, antérieurement à sa nomination en tant qu'administrateur, d'un contrat de prestation de service aux termes duquel Longview Management Services offre des services de transition managériales pour un montant de 195 K€ au titre de l'exercice 2008 et 275 K€ au titre de l'exercice 2009. Ce contrat a pris fin le 30 avril 2009.

M. Georgius Hersbach, administrateur de la Société THEOLIA, a signé un contrat de prestation de conseil aux termes duquel, la société Heartstream Corporate Finance B.V. offre des services de conseil dans le cadre de la cession par le Groupe d'un parc éolien en Allemagne. Les conditions de rémunérations sont les suivantes : prime de succès de 1,25 % de la valeur du parc cédé. Ce contrat prend fin le 1er Juillet 2010 et n'a pas produit d'effets en 2009.

- **Transactions entre la Société et les dirigeants de filiales**

Messieurs François Bouffard, Arnaud Guyot, et Cédric le Saulnier de Saint Jouan exerçaient des fonctions de Directeur Général Délégués ont cédés le 8 septembre 2009 les droits sociaux détenus sur les sociétés CEBDP, CECAN, CELHV, CEHAB et CESOU détenus par VOL-V pour 478 K€ à THEOLIA France SAS, et les droits sociaux au sein de Ventura SA au profit de THEOLIA France SAS pour 3 349 K€.

Par ailleurs le Groupe a consenti une caution solidaire le 16 septembre 2009 jusqu'au 31 janvier 2012 en garantie des montants dus à VOL-V pour un montant de 966 K€.

## 7. ENTREPRISES LIEES

SOCIETES	Participations		Créances rattachées à		Créances clients et		Comptes courants		Dettes fournisseurs et		Prestation de services		Autres charges	
	(Brut)	des participations (Brut)	Prêts	comptes rattachés (Brut)	(Brut)	(Dettes)	comptes rattachés (Produits)	Autres produits financiers	Autres produits financiers	(Charges)	Autres charges financières			
THEOLA DEUTSCHLAND GMBH				289	103			202						
ECOVALE TECHNOLOGY SAS	40	3 794		6				225					5	
SERES ENVIRONNEMENT		4 386		4		98		35					3	
THERBIO SA	14 634	6 897		612	7		130	399					9	6
ECOVALE 30 SA		3 305		7				119					6	
NEMEAU SAS		181												
CENT EOL DE FRUGES LA PALETTE	37			101			30							
THEOLA FRANCE	14 240	64 485		2 259	671		762	2 536					44	
THEOLA PARTICIPATIONS	40	11 737		83		135	12	596						
CS2M	2 932	9		27			18	5						35
SAPEE		201					18							
ROYAL WIND		804		27			18							
CEFF		815		108			18							
CENT EOL DE SEGUEN		90	1 882	131			33							
CENT EOL DES FLOUS		4	3 250	125			38							
CENT EOL DES SAUVAGES DE FROIDURE		326	1 549											
CENT EOL DES SAUVAGES		17	4 274											
CENT EOL DU GRAND CAMP		58	3 267											
CENT EOL DU PLATEAU DE RONCHOIS														
CENT EOL DE SALLEN		265	2 877											
CENT EOL DES COSTIERES		539		101			30							
CENT EOL DES GARGOUILLES		474		101			30							
CENT EOL DE CROIX BOUQUETS		750		101			30							
CENT EOL DE CHASSE MAREE														
CENT EOL DU MAGREMONT				101			30							
CENT EOL DE LA VALLEE DE LA TRIE		2 606		101			30	125						
CENT EOL DE L'AQUEDUC		1 056		101			30	51						
CENT EOL DE CANDADES				101			30							
CENT EOL DU CHEMIN DE FER				101			30							
CENT EOL DE COUME				101			30							
CENT EOL DE LA FORET DE BOULTACH				101			30							
CENT EOL DE DAINVILLE				101			30							
CENT EOL DE DEMANGE				101			30							
CENT EOL DE MOTTENBERG		73		101			30	2						
CENT EOL DE SORBIERE				101			30							

	Participations		Créances rattachées à		Créances clients et		Comptes courants		Dettes fournisseurs et		Prestation de		Autres charges	
	(Brut)	(Brut)	des participations (Brut)	Prêts	comptes rattachés (Brut)	(Dettes)	comptes rattachés	(Produits)	Autres produits financiers	Autres produits	(Charges)	financières		
<b>SOCIÉTÉS</b>														
CENT EOL DES SOUTIETS					101						30			
CENT EOL DU BOIS DES PLAIN					18						15			
CENT EOL BREHAIN TIRCELET					38						32			
CENT EOL DE CHEMIN PERRE					19						16			
CENT EOL DE LA HAUTE BORNE					18						15			
CENT EOL LES HAUTS VAUDOIS					19						16			
SNC BAUDIGNECOURT														
SNC LE CHARMOIS														
SNC EOLIENNES DE BEL AIR												5		
SNC EOLIENNES DU PLATEAU												14		
SNC DEMANGE					2									
SNC DAINVILLE					2									
SNC ST BLIN					2									
SNC LES FINS					38						32			
SNC L'ARDECHE					38									
SNC VESAINES					1						32			
SNC BIESLES					2									
THEOLIA IBERICA					8 958						36		444	
NATENCO HOLDING GMBH	195 387		29 444		10 016					792	3 059		976	
NATENCO GMBH													1 191	
LES 4E					228						33		7	
NATENCO CZECH REP. IG														
THEOLIA WIND POWER PVT (INDIA)	1 118		2 000								17			
THEOLIA BRAZIL	4 000		2 038		149						19		68	
THEOWATT			808										20	
THEOLIA GREECE	57		239		287						52			
THEOLIA OEE GmbH	1 000		36		234						19		1	
THEOLIA EMERGING MARKETS	1 908		97	27 710	310				1 237		70		18	40
CED	45 385		1 627		334						69		35	
THENERGO ME (Sous Groupe)														
Maestrale Energy Srl	28 231		23 311		1 241						665		726	114
Maestrale Giunchetto			26 477										142	
Neo Amnemos														
Aerochetto					878								654	
ECOLUTION														
PLATEAU					1									5
TEMPO			514											
WINDREAM ONE			728		1						142		35	46
<b>TOTAL</b>	<b>309 020</b>		<b>199 206</b>	<b>44 819</b>	<b>19 522</b>		<b>2 810</b>	<b>7 824</b>	<b>6 008</b>	<b>9 275</b>	<b>226</b>	<b>6</b>	<b>82</b>	

## 8. ENGAGEMENTS HORS BILAN

### 3. Engagements donnés

Dans le cadre de ses activités normales, la Société établit généralement une filiale dans chaque pays où il est présent. Lorsque la Société développe un projet éolien dans un pays, la filiale correspondante constitue une SSP titulaire des actifs et passifs spécifiques au projet. Cette filiale est le débiteur principal dans le cadre du financement du projet. Ces structures d'accueil peuvent être des filiales directes de la Société dans certaines juridictions, ou indirectes par le biais de holdings intermédiaires.

Toutefois, en tant que société holding du Groupe, la Société peut se voir tenue par ses prêteurs, fournisseurs et clients d'apporter des crédits, liquidités ou autres types de soutien à ses filiales directes et indirectes sous la forme de garanties et autres engagements.

Ces engagements hors bilan comprennent :

- des lettres de crédits pour assurer le fonds de roulement des filiales ;
- des garanties en faveur des fournisseurs d'éoliennes ;
- des garanties des financements des filiales pour le développement de projets éoliens ;
- des garanties sur obligations de remboursement du prix d'achat en faveur des clients; et
- d'autres engagements.

En outre, dans certains cas, des entités non consolidées peuvent aussi apporter au Groupe des crédits, liquidités ou autres types de soutien face au risque de marché qui constituent également des engagements hors bilan.

#### ***Engagements pris par la Société***

Le tableau ci-dessous propose une synthèse des engagements hors bilan chiffrés en vigueur au sein de la Société au 31 décembre 2009:

Type de contrat	Filiales engagées	Bénéficiaire	Objet	Durée / Terme	Montant (millions d'euros)
Caution	THEOLIA Naturenergien GmbH (anciennement Natenco GmbH)	Südwestbank	Caution initiale d'un montant maximum de 7,5 millions d'euros au titre de la garantie de la ligne de crédit d'un montant de 10 millions d'euros destinée à financer le besoin en fonds de roulement de THEOLIA Naturenergien GmbH.	1 an renouvelable	7,5
Caution	THEOLIA Naturenergien GmbH	Vorarlberger Bank	Caution initiale d'un montant maximum de 7,5 millions d'euros au titre de la garantie de la ligne de crédit d'un montant de 10 millions d'euros destinée à financer le besoin en fonds de roulement de THEOLIA Naturenergien GmbH.	1 an renouvelable	7,5
Lettre de confort	THEOLIA Deutschland		THEOLIA a octroyé une lettre de confort au profit des banques de cette		2,0

Type de contrat	Filiales engagées	Bénéficiaire	Objet	Durée / Terme	Montant (millions d'euros)
			société		
Caution solidaire	Aero-Chetto Srl	Vestas Italia Srl	Caution solidaire consentie le 24 septembre 2008 garantissant les obligations prises par la filiale de Maestrane Green Energy, Aero-Chetto Srl, aux termes d'un contrat de vente de 35 éoliennes du 8 août 2008	31 décembre 2011	36,4
Caution solidaire	CESAM CEFF	Etablissements de crédit	Souscription de deux engagements distincts de cautions solidaires auprès de la ROYAL BANK OF SCOTLAND au bénéfice de la SAS SEGLIEN et de la SAS CEFF ;		17,2
Nantissement des titres de SSP	SSPs	Etablissements de crédit	Certaines titres de sociétés filiales de THEOLIA – dont le détail figure ci-après – peuvent être amenées à consentir des garanties dans le cadre du financement de parcs et projets éoliens par des établissements financiers ou pour le démantèlement des éoliennes (1)	Variable selon la durée du prêt consenti	74,7
Nantissement des titres de SSP	CED	BMCI	Nantissement de titres de CED à la BMCI le 9 juin 2008 suite à l'acquisition de CED au Maroc le 6 janvier 2008 et dans le cadre du refinancement de la dette de CED par la BMCI.	15 mars 2012	5,9
Nantissement de comptes ouverts	THEOLIA Naturenergien GmbH	Etablissements bancaires	Nantissement auprès de différents établissements bancaires d'un certain nombre de comptes ouverts en leurs livres en vue de garantir les coûts qui pourraient se révéler au moment du démantèlement de certaines fermes en Allemagne.	Variables	7,9
Contrat de location du siège social	THEOLIA SA	LA HALTE DE SAINT PONS SAS	Engagement contractuel du 28 janvier 2008 de louer les locaux du siège social pour une durée de 9 ans (à compter du 1 <sup>er</sup> mars 2008) sans possibilité de résiliation anticipée.	28 février 2016	4,4
Caution solidaire	ECOVAL 30	SOCIETE GENERALE	Caution solidaire du prêt contracté le 27 juin 2005 par Ecoval 30 auprès de la Société Générale dont l'échéance est au 14 juin 2012. Aux termes de cette caution, cette dernière demeure en principe en place dans l'hypothèse où Ecoval 30 serait cédée par THEOLIA à un tiers.	14 juin 2012	2

Type de contrat	Filiales engagées	Bénéficiaire	Objet	Durée / Terme	Montant (millions d'euros)
Cautions	ECOVAL Technology	BFCC	Cautions consenties en 2005 pour une somme globale maximale de 140.000 euros. Cette caution est aujourd'hui bloquée à hauteur de 111.086 euros dans le cadre du contentieux avec la station d'épuration et d'eau potable de Cabries.	N/A	0,1
Cautions	Ventura SA	Vol-V	Cautions solidaire du Groupe des montants dus par Ventura SA et THEOLIA France SAS à VOL-V	31 janvier 2012	1
Garantie	THEOLIA SA	ALCOLOCK France	Engagement donné en garantie à l'acquéreur du fonds de commerce éthylométrie.	1 an à compter de la date de cession	0,1
<b>Total</b>					<b>166,7</b>

#### Garanties pour les financements de parcs éoliens :

Les sociétés du groupe sont amenées à consentir des garanties dans le cadre du financement de parcs éoliens par des établissements financiers ou pour le démantèlement des éoliennes.

Ces garanties sont des nantissements de titres des sociétés détenant les projets éoliens pour la durée du prêt à long terme. Le tableau ci-dessous présente les nantissements d'actifs décrits ci-dessus du Groupe au 31 décembre 2009 :

Pays	Entités	Immos financières	Immos incorporelles	Immos corporelles
France	SNC Plateau	798	-	-
	CESA	30	-	-
	Royal Mind	2 492	-	-
	CEFF	61	-	-
	CESAM	680	-	-
	THEOWATT	40	-	-
	CEPLO	184	-	-
	CESAL	645	-	-
	CEMDF	56	-	-
	CORSEOL	1 908	-	-
		<b>6 892</b>	-	-
Maroc	CED	45 385	-	-
Italie	Aerochetto	530	-	-
Allemagne	THEOLIA WP WERBIG GMBH & CO. KG	2 606	-	-
	BUSMAN WIND GMBH (LADBERGEN I)	548	-	-
	UPEG WINDPARK GMBH (LADBERGEN II)	554	-	-
	UPEG WINDPARK GMBH (LADBERGEN III)	555	-	-
	ASLEBEN	15 075	-	-
	SAERBECK	2 559	-	-
		<b>67 811</b>	-	-
<b>TOTAL AU 31/12/2009</b>		<b>74 704</b>	-	-

En outre les nantissements d'actifs résumés dans le tableau ci-dessus au profit des banques les accords-cadres avec les banques prévoient un engagement solidaire de THEOLIA, THEOLIA France

et Theowatt de mettre à disposition des SSP, via des apports en capital et/ou des prêts d'actionnaires, les sommes correspondant à la fraction convenue avec les banques des coûts de construction des Parcs Éoliens. De même, aux termes de ces accords, THEOLIA, THEOLIA France et Theowatt sont solidairement tenues de couvrir, via de nouveaux apports en capital et/ou prêts d'actionnaires, tout dépassement des budgets de construction validés avec les banques.

Ces engagements concernent les SSP suivantes :

4. Centrale Éolienne des Plos ("CEPLO"),
5. Centrale Éolienne du Moulin de Froidure ("CEMDF"),
6. Centrale Éolienne de Sallen ("CESAL"),

Enfin, les accords cadres avec les banques instituent un cautionnement solidaire de THEOLIA quant au remboursement des sommes dues au titre des crédits relais consentis par les banques aux SSP aux fins de financer la TVA relative à la construction des Parcs Éoliens.

#### **4. Engagements reçus**

Enfin, le 24 décembre 2008, THEOLIA SA a annoncé la vente de la totalité de sa participation (soit 4 716 480 actions) dans Thenergo à la société Hestiun pour un montant de 15 millions d'euros. La société conserve une option de racheter ces actions, si elle le souhaite, au prix convenu de 110 % du prix de vente sous 12 mois (option non exercée) et de 120 % de ce même prix sous 12 mois supplémentaires.



## 9. LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Forme juridique	Raison sociale	% détention directe	Adresse	Ville	Code SIRET	Capital (en K€)	Réserves et report à nouveau (en K€)	Résultat (en K€)	Chiffre d'affaire (brut) des titres détenus (en K€)	Valeur comptable (net) des titres détenus	Valeur comptable (brut) des titres détenus	Dépréciations	Valeur comptable des prêts et avances accordés
SCI	CS2M	100,00%	Parc de la Duranne Les Pleiades Bat F 860, Rue René Descartes	13795 Aix en Provence cedex3	42509439800046	37	8	(66)	-	2 932	2 916	16	9
SAS	THEOLIA France	100,00%	Parc de la Duranne Les Pleiades Bat F 860, Rue René Descartes	13795 Aix en Provence cedex3	48003982500025	14 240	(918)	(10 886)	5	14 240		14 240	64 485
GmbH	Natenco Holding	100,00%	Hirschstrasse 5	72649 Wolfschlugen	722378	195 395	(226)	(1 067)	-	195 397	40 092	155 306	29 444
SAS	THEOLIA PARTICIPATIONS	100,00%	860, Rue René Descartes	13795 Aix en Provence cedex3	48003961900022	40	(9 253)	(1 082)	-	40	40	-	11 737
SAS	Ecovai Technology	100,00%	360 Rue Louis de Broglie	13793 AXEN- PROVENCE CEDEX3	4799175930028	40	(4 679)	(210)	17	40	40	-	3 794
SA	THERBIO	100,00%	360 Rue Louis de Broglie	13793 AXEN- PROVENCE CEDEX3	39997960900060	6 201	(10 373)	(3 020)	-	14 634	14 634	-	6 897
THEOLIA Greece	95,00%	Kolokotroni, N° 15 - Aro Lissia	Athènes			60	(490)	(117)	-	57	57	-	239
Srl	MAESTRALE Green Energy	100,00%	Corso Magenta N° 32	20123 Milano	04954090967	4 010	(1 481)	(1 159)	-	28 231		28 231	23 311
Limited	THEOLIA WIND POWER PVT India (en INR)	50,00%	1008-1009 Mercantile House 15 Kasturba Gandhi Marg New Delhi - 110 001, India	110001 New Delhi INDIA	LU0101DL2006FTC145 792	130 251 KINR	(37 309) KINR	(14 219) KINR	316 182 KINR	1 118	1 118	1 118	2 000
GmbH	THEOLIA CEE	100,00%	C/o MM-Trust Landstrasser Hauptstrasse 14322	1030 WIEN AUSTRIA	297793	1 000	(1 084)	(105)		1 000	1 000	-	36
SA	THEOLIA Emerging Markets (en MAD)	95,24%	231, bd. Bir Anzarane	20000 Casablanca	170 779	21 000 KMAD	(25 773) KMAD	(19 922) KMAD	3 887 KMAD	1 908	1 908	-	27 807
SA	Centrale éolienne de Fruges la Palette	99,84%	Parc de la Duranne Les Pleiades Bat F 860, Rue René Descartes	13795 Aix en Provence cedex3	48127142500010	37	(120)	(41)		37		37	
SARL	Windream One	100,00%	6, rue Porstrein BP 21014	29210 Brest cedex 1	49360064900017	1	(611)	(52)	-	0	0	0	728
SA	Centrale éolienne de Déroit	100,00%	Angle Boulevard Pasteur - rue Ahmed Chaouki et rue du Mexique	Tanger Maroco	13 749	181 111 KMAD	152 880 KMAD	(466) KMAD	71 960 KMAD	45 385	21 021	24 363	1 627
SA	THEOLIA Brazil	99,90%	Rua Furtiel Luiz Ambio Vargas, n°250 cj 1.002	Porto Alegre - RS Brazil	43 2 0524430-6	2 687 KREAL	(3 582) KREAL	(948) KREAL	-	4 000	1 244	2 756	2 038

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES  
COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2009**

# THEOLIA

Société Anonyme

75, rue Denis Papin

BP 80199

13795 Aix-en-Provence Cedex 3

---

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2009

---

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société THEOLIA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I. Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- l'incertitude relative à la continuité d'exploitation exposée dans la note 1 « Règles et méthodes comptables - Continuité de l'exploitation » de l'annexe,
- la note 2 « Faits marquants de l'exercice – Encaissement de la créance suite à la cession Thenergo » de l'annexe qui fait mention de la reprise de provision sur créance due par la société Hestiun Ltd à la suite du paiement intégral de cette créance sur l'exercice.

## **II. 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 indiqué dans la première partie de ce rapport, la note 1 « Règles et méthodes comptables – Continuité de l'exploitation » de l'annexe fait état des incertitudes pesant sur la continuité d'exploitation. Nous avons été conduits à examiner les dispositions envisagées par la société à cet égard.

Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous estimons que la note de l'annexe donne une information appropriée sur la situation de la société au regard de l'incertitude, mentionnée ci-dessus, pesant sur la continuité d'exploitation.

- La note 1.3 « Immobilisations financières » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives aux modalités d'évaluation des titres de participation. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes annexes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **III. Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Marseille, le 20 avril 2010

Les Commissaires aux Comptes

**Coexcom**

**Deloitte & Associés**

**Frédéric DUCHEMIN**

**Anne-Marie MARTINI**