



RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL
2017



SOMMAIRE

1. CHIFFRES CLES	3
1.1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE SIMPLIFIE	3
1.2. BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE	4
1.3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES SIMPLIFIE	4
1.4. INFORMATIONS SUR L'ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDE	5
1.5. PARC CLIENTS ET VOLUMES VENDUS	5
2. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2017	6
2.1. CONDITIONS DE MARCHÉ	6
2.2. AUTRES FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE	7
3. ANALYSE DE L'ACTIVITE ET DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE POUR LES PREMIERS SEMESTRES 2017 ET 2016	12
3.1. PRESENTATION GENERALE	12
3.2. CHIFFRE D'AFFAIRES (RUBRIQUE « PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES » DU COMPTE DE RESULTAT)	13
3.2.1. Evolution du chiffre d'affaires du Groupe	13
3.2.2. Evolution du chiffre d'affaires par segment	13
3.3. MARGE BRUTE	15
3.3.1. Evolution de la marge brute Groupe	15
3.3.2. Marge brute par segment	15
3.4. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	16
3.4.1. Evolution du résultat opérationnel courant Groupe	16
3.4.2. Evolution du résultat opérationnel courant par segment	17
3.5. RESULTAT OPERATIONNEL	18
3.6. RESULTAT NET ET RESULTAT PAR ACTION	19
4. EXAMEN DE LA TRESORERIE, DES CAPITAUX ET DE L'ENDETTEMENT FINANCIER.....	21
4.1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT FINANCIER NET	21
4.2. FLUX DE TRESORERIE DU GROUPE.....	21
4.2.1. Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.....	22
4.2.2. Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement.....	23
4.2.3. Flux de trésorerie utilisés dans les activités de financement.....	25
5. PERSPECTIVES	26
5.1. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	26
5.2. PERSPECTIVES 2017	29
6. FACTEURS DE RISQUES ET TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES.....	29
6.1. FACTEURS DE RISQUES	29
6.2. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES.....	29

Les commentaires sur les résultats et les comptes des premiers semestres 2017 et 2016 du Groupe sont établis sur la base des états financiers, préparés conformément aux normes IFRS adoptées par l'Union Européenne et en vigueur pour les exercices concernés en application du règlement 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales. Le lecteur est ainsi invité à lire les informations qui suivent relatives à la situation financière et aux résultats du Groupe conjointement avec les comptes consolidés audités du Groupe établis en normes IFRS pour les périodes closes les 30 juin 2017 et 30 juin 2016.

1. CHIFFRES CLES

1.1. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016
Produits des activités ordinaires	1 006,1	863,6
Marge brute	148,4	107,1
Résultat Opérationnel Courant	52,6	43,8
Résultat Opérationnel	31,8	26,9
Résultat financier	(6,5)	(5,4)
Résultat net des activités poursuivies	17,0	52,4
Résultat net	17,0	52,4

1.2. BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE

<i>En millions d'euros</i>	30-juin-17	31-déc-16
Immobilisations incorporelles	59,2	50,2
Immobilisations corporelles	82,4	76,2
Impôts différés actifs	57,6	66,5
Autres actifs non courants	21,6	30,3
Actifs non courants	220,7	223,2
Stocks	42,7	38,5
Clients et comptes rattachés	407,0	413,3
Autres actifs courants	112,9	185,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	194,9	368,9
Actifs courants	757,4	1 006,3
TOTAL ACTIF	978,1	1 229,5
TOTAL CAPITAUX PROPRES	203,1	217,5
Autres passifs financiers non courants	183,7	182,8
Autres passifs non courants	59,9	59,7
Impôts différés passifs	0,4	13,1
Passifs non courants	244,0	255,6
Fournisseurs et comptes rattachés	158,8	242,6
Autres passifs financiers courants	73,7	145,7
Autres passifs courants	298,5	368,1
Passifs courants	531,0	756,4
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	978,1	1 229,5

1.3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES SIMPLIFIE

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016
Flux nets de trésorerie issus des activités opérationnelles	(46,9)	86,5
Flux nets de trésorerie issus des activités d'investissement	(109,4)	22,5
Flux nets de trésorerie nets issus des activités de financement	(16,2)	49,3
Variation nette de la trésorerie	(172,5)	158,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	364,8	32,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	192,3	190,2

1.4. INFORMATIONS SUR L'ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDE

<i>En millions d'euros</i>	30-juin-17	31-déc-16
Dettes financières	257,5	328,5
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(194,9)	(368,9)
Trésorerie active	(194,9)	(368,9)
Appels de marge versés	(5,5)	(3,2)
Endettement financier net	57,1	(43,6)

Dans le cadre de la présentation de ses comptes 2016, le Groupe a modifié la définition de son endettement financier net, agrégat non défini par les normes comptables, et qui n'apparaît pas en lecture directe dans les comptes du Groupe.

Cette évolution visait à assurer un équilibre entre les appels de marge en trésorerie reçus et versés dans le cadre des opérations d'achats et ventes d'énergie que le Groupe conclut avec ses contreparties et leur traduction dans la situation de trésorerie du Groupe.

L'endettement financier net correspond ainsi à la différence entre les dettes financières (incluant les appels de marge reçus) et la trésorerie active, augmentée des appels de marge versés.

1.5. PARC CLIENTS ET VOLUMES VENDUS

S'agissant des activités de commercialisation d'énergie réalisées en France, les principales données opérationnelles sont les suivantes :

<i>Données opérationnelles</i>	S1 - 2017	S1 - 2016
Informations sur le nombre de clients		
Nombre de clients fin de période (en milliers)	2 311	1 826
Nombre de clients moyen sur la période (en milliers)	2 206	1 732
Informations sur les volumes commercialisés		
Volumes d'électricité commercialisés (en Twh)	8,1	7,1
Volumes de gaz commercialisés (en Twh)	3,8	2,9

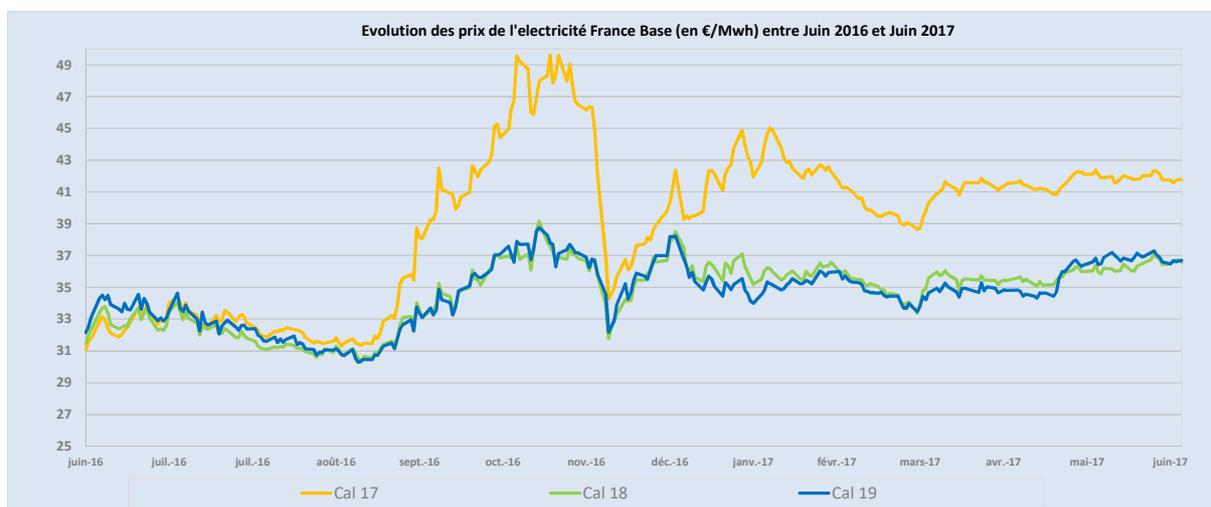
Le Groupe comptait par ailleurs plus de 55 000 clients en Belgique à fin juin 2017, pour des volumes commercialisés de respectivement 74 GWh en électricité et 230 GWh en gaz.

2. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2017

2.1. CONDITIONS DE MARCHÉ

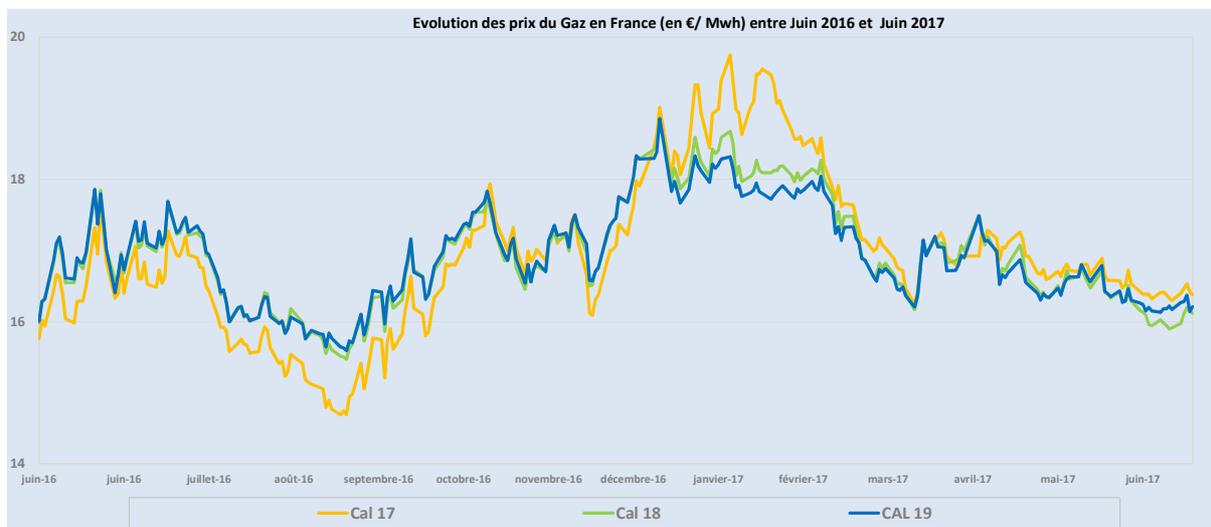
Les prix du gaz et de l'électricité ont connu des évolutions différenciées au cours du premier semestre 2017, après un second semestre 2016 marqué par une très forte volatilité.

Les prix à terme de l'électricité en France se sont ainsi établis à la fin du premier semestre 2017 à respectivement plus de 41€/ MWh pour livraison 2017 et près de 37€/ MWh pour livraison 2018 et 2019, soit des niveaux relativement proches de ceux observés à la fin de l'année 2016. Au cours du second semestre 2016 les prix avaient fortement rebondi, tout particulièrement à partir du mois de septembre 2016, sous l'effet de la mise à l'arrêt de plusieurs réacteurs nucléaires en France dans le cadre d'investigations menées par l'Autorité de Sureté Nucléaire. Les prix avaient même temporairement atteint les 50€/ MWh pour livraison 2017 au cours du mois de novembre 2016 avant de retomber au cours du mois de décembre, sous l'effet d'une amélioration des perspectives de remise en service des réacteurs ayant fait l'objet d'un arrêt temporaire. Ces perspectives de remise en service ayant été globalement confirmées au cours du premier semestre 2017, les prix sont restés dans l'ensemble relativement stables.



Source : EEX

Les prix à terme du gaz sur le marché PEG Nord se sont quant à eux établis à des niveaux proches de 16€/ MWh à la fin du premier semestre 2017, contre un niveau proche de 19€/ MWh en fin d'année 2016.



Source : *Powernext*

Cette diminution des prix est notamment associée à un reflux des prix du pétrole, lié à un relâchement de l'équilibre offre-demande au niveau mondial, qui a, de manière corrélative, tiré les prix du gaz à la baisse.

2.2. AUTRES FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

Poursuite dynamique de la conquête commerciale

Le Groupe a continué à enregistrer au cours du premier semestre 2017 une forte croissance de son parc client.

Au 30 juin 2017 le parc client en France s'établit ainsi à près de 1 789 000 sites clients en électricité et 522 000 sites clients en gaz, ce qui représente des progressions de près de 11% et 15 % par rapport aux parcs clients au 31 décembre 2016, et une hausse moyenne de près de 12% sur le semestre.

Cette croissance, particulièrement dynamique auprès des clients particuliers, a concerné l'ensemble des segments de marché. Au 30 juin 2017, le Groupe fournissait ainsi près de 385 000 sites professionnels, entreprises et collectivités contre 359 000 au 31 décembre 2016.

Cette poursuite dynamique de l'accélération de la croissance, après une année 2016 marquée par des niveaux d'acquisition déjà très élevés, repose notamment sur un portefeuille d'offres compétitives et innovantes en électricité et en gaz, la mise en œuvre de plusieurs campagnes de communications nationales et la poursuite du contrat de sponsoring entré en vigueur le 1^{er} janvier 2016 avec la SA Vendée Cyclisme, l'équipe cycliste de Jean-René Bernaudeau, qui porte le nom de « Team Direct Energie ».

En Belgique, le parc client a continué sa progression à un rythme d'environ 8% sur le semestre. Le Groupe comptait ainsi plus de 55 000 sites clients au 30 juin 2017 contre plus de 50 000 au 31 décembre 2016.

Projet d'acquisition de la société Quadran

Le Groupe a annoncé le 15 juin 2017 son entrée en négociations exclusives avec Lucia Holding, pour l'acquisition de 100% des titres de Quadran, l'un des principaux producteurs d'énergies renouvelables en France. Cette opération porterait sur un périmètre intégrant les activités éoliennes terrestres, solaires, hydrauliques et biogaz en France de Quadran. Grâce à cette acquisition, Direct Energie confirmerait sa position d'acteur global intégré disposant d'un mix de production diversifié et d'une position stratégique dans la fourniture.

Suite aux récentes acquisitions de deux centrales à gaz d'une puissance combinée d'environ 800 MW, le Groupe Direct Energie poursuit ainsi sa stratégie d'intégration verticale conformément à son objectif de disposer à moyen terme d'un mix de production diversifié et cohérent avec les objectifs fixés par la France en matière de transition énergétique. Ce rapprochement constituerait une étape majeure qui permettrait au Groupe Direct Energie d'accroître sa capacité de production et de sécuriser ses futures marges dans un contexte de croissance commerciale très soutenue.

Au 31 décembre 2016, le périmètre visé par le projet d'acquisition disposait d'un parc d'une puissance brute globale de l'ordre de 363 MW (243 MW nets rapportés au taux de détention). De janvier 2017 à fin 2018, Quadran prévoit de mettre en service près de 450 MW supplémentaires, principalement en éolien (environ 2/3) et en photovoltaïque (environ 1/3), pour un investissement estimé de 530 M€, portant la puissance installée à plus de 800 MW bruts.

En complément, Quadran dispose également d'importantes perspectives de développement grâce à un portefeuille de projets à différents stades de maturité représentant environ 2.000 MW. Dans ce contexte, le périmètre visé par le projet d'acquisition, qui portait une dette financière nette de près de 265 M€ au 31 décembre 2016, devrait générer un EBITDA¹ de plus de 40 M€ en 2017, de plus de 60 M€ en 2018 et de plus de 100 M€ en 2019².

Le prix d'acquisition ressortant des termes de l'exclusivité pour le périmètre considéré à la date de réalisation, était de l'ordre de 303 millions d'euros. Ce montant était assorti d'un mécanisme de complément de prix d'un montant maximum de 113 millions d'euros payable principalement en fonction du rythme de mise en service des nombreux projets en cours de construction par Quadran, d'ici à mi-2019. Ce complément de prix pouvait être payé à hauteur de 75 M€ maximum par l'émission, immédiatement et à terme, de nouvelles actions Direct Energie, à un cours égal à la moyenne pondérée du cours durant les vingt jours de bourse précédant la présente annonce, soit 49,205 euros par action.

Le 31 juillet 2017, Direct Energie et Lucia Holding ont procédé à la signature formelle du protocole de cession et d'apport relatif à 100% des titres de Quadran. Dans le cadre de ce protocole, au vu du rythme de mise en service des projets, les parties ont décidé de reconnaître à la date de réalisation une partie du complément de prix, sans faire évoluer la répartition du prix d'acquisition entre la partie fixe et celui-ci, de sorte que le prix d'acquisition à la date de réalisation serait porté à un montant de l'ordre de 344 millions d'euros dont 25 millions d'euros effectivement réglés au plus tard en janvier 2018 et 16 millions d'euros faisant l'objet d'un apport de titres Quadran en contrepartie de titres Direct Energie.

Pour financer cette opération, Direct Energie a sécurisé un ensemble de facilités souscrites de manière ferme (sous réserve de la réalisation de conditions suspensives usuelles) par BNP Paribas, et qui ont fait l'objet d'une syndication au cours de l'été 2017, lui permettant de financer l'ensemble de ses engagements.

Par ailleurs, le 11 juillet 2017, Direct Energie a décidé de procéder à une augmentation de capital par placement privé, qui a été réalisée avec succès le 17 juillet 2017, pour un montant d'environ 130 millions d'euros et correspondant à l'émission de 2 626 262 actions nouvelles (Cf. Section 5.1). Cette augmentation de capital est destinée principalement à financer une partie de l'acquisition Quadran.

L'opération d'acquisition devrait être finalisée d'ici la fin d'année 2017 sous réserve de la levée des conditions suspensives, comprenant l'obtention des approbations réglementaires nécessaires, notamment auprès de l'Autorité de la Concurrence, au titre de la notification des opérations de concentration.

Décisions de l'Autorité de la Concurrence

Par une décision du 21 mars 2017, l'Autorité de la Concurrence a prononcé à l'encontre d'Engie – après mise en œuvre d'une procédure de transaction – une condamnation à payer une somme de cent millions d'euros au titre de pratiques anticoncurrentielles qui lui étaient reprochées sur saisine de Direct Energie. Ces pratiques portaient sur l'utilisation par Engie de son fichier des clients éligibles aux tarifs réglementés de vente (TRV) du gaz naturel, qu'elle détient en sa qualité d'opérateur historique, et de ses infrastructures commerciales dédiées aux TRV,

1 Définition identique à celle figurant en note 26.3 des comptes consolidés annuels 2016 du Groupe Direct Energie

2 Les données chiffrées historiques relatives au Groupe Quadran, incluses dans le présent rapport financier semestriel, ont été fournies à Direct Energie par le Groupe Quadran, dans le cadre du processus d'acquisition du Groupe Quadran. Les données chiffrées estimées et les objectifs relatifs au Groupe Quadran sont fondés sur les informations mises à disposition de Direct Energie par le Groupe Quadran, telles qu'ajustées sur la base de certaines hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par Direct Energie. Les données chiffrées relatives au Groupe Quadran ainsi que les données financières estimées relatives au Groupe Quadran présentées dans le présent rapport financier semestriel n'ont pas fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité par les commissaires aux comptes de Direct Energie

pour commercialiser auprès des particuliers et des petits clients professionnels ses offres de fourniture de gaz et d'électricité à prix de marché. A cela s'ajoutait le fait d'avoir employé auprès des consommateurs un argument trompeur selon lequel elle aurait garanti une sécurité d'approvisionnement en gaz supérieure à celle de ses concurrents pour inciter les clients à choisir ses offres.

Suite à une seconde saisine de l'Autorité de la Concurrence par Direct Energie, reprochant notamment à Engie des pratiques de subventions croisées, lui ayant permis de financer ses offres de marché par son activité de service public, et des pratiques de prédation tarifaire par lesquelles elle proposait à ses clients aux tarifs réglementés de vente des réductions afin de les faire basculer sur ses offres de marché, l'Autorité de la Concurrence a émis le 22 mars 2017 des préoccupations de concurrence et lancé un test de marché sur les engagements proposés par Engie.

Par une décision du 07 septembre 2017, l'Autorité a validé des engagements d'Engie consistant notamment à s'assurer de la rentabilité de ses offres de marché gaz aux clients résidentiels et non résidentiels avant et durant leur commercialisation, en prenant en compte l'ensemble des coûts qu'elle supporte.

Projets de délibération de la Commission de Régulation de l'Energie

Suite aux décisions rendues en 2016 respectivement par la Cour d'Appel de Paris et le Conseil d'Etat en matière de rémunération des fournisseurs au titre des prestations réalisées pour le compte des gestionnaires de réseau de distribution, la CRE lancé, au cours du second trimestre 2017, une consultation auprès des gestionnaires de réseaux de distribution (GRD) en électricité et en gaz naturel et des fournisseurs, visant à recueillir leurs avis afférents notamment au niveau de rémunération des peines et soins devant être versés aux fournisseurs pour les prestations de gestion de clientèle qu'ils accomplissent au nom et pour le compte des GRD.

Cette consultation a abouti à l'adoption, le 7 septembre 2017, de quatre projets de délibérations visant à encadrer cette rémunération des fournisseurs. Ces délibérations devraient être adoptées définitivement d'ici à la fin de l'année 2017 et n'ont en conséquence eu aucun impact sur les comptes consolidés semestriels 2017 du Groupe Direct Energie.

Mise en œuvre du mécanisme de capacité français

Suite à la décision de la Commission Européenne, rendue début novembre 2016 et ayant jugé compatible avec la réglementation européenne le marché de capacité proposé par la France, le mécanisme de capacité français est entré formellement en vigueur.

Celui-ci se traduit depuis le 1^{er} janvier 2017 pour les fournisseurs d'électricité, par l'obligation de disposer de certificats de capacités à hauteur des besoins de leur parc client à la pointe de consommation, et pour les producteurs d'électricité, par l'obtention de certificats, cessibles sur le marché, à mesure de leur disponibilité effective.

La première enchère de capacité, qui s'est déroulée le 15 décembre 2016 a débouché sur un prix d'environ 10 000€/ MW.

Le prix de la capacité fait l'objet d'une répercussion, conformément aux dispositions contractuelles, auprès des clients du Groupe.

De nouvelles enchères interviendront au cours du second semestre 2017 pour les années 2018 et 2019. En 2018, des sessions auront lieu notamment afin de procéder au rééquilibrage des acteurs au titre de l'année 2017.

Décision de la Commission Européenne sur le projet Landivisiau

La commission Européenne a validé, sous certaines conditions limitées, la prime de capacité annuelle qui sera versée à la Compagnie Electrique de Bretagne, filiale codétenue à hauteur de 60% par le Groupe Direct Energie aux côtés du Groupe Siemens, et qui porte le projet de construction d'une centrale à gaz à Landivisiau.

La Commission européenne a en effet considéré que cette mesure financière répondait au besoin de renforcement du système électrique breton ainsi qu'à sa tenue de tension, et qu'elle respectait les règles de l'Union européenne en matière d'aides d'Etat.

La Compagnie Electrique de Bretagne attend désormais le traitement des recours déposés sur les autorisations du projet, dont la construction, sous cette réserve, pourrait démarrer au cours de l'année 2018.

Evolution de l'actionnariat de Direct Energie

A la date du 30 juin 2017, le capital social s'établit à la somme de 4 192 370,50 euros, contre 4 149 886 euros en début de période.

Entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2017, 424 845 actions nouvelles ont été émises par la Société, correspondant à la levée d'options de souscription d'actions attribuées aux membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la Société ou de ses filiales.

Au cours du premier semestre 2017, Direct Energie a été notifié de déclarations de franchissement de seuils légal au titre de l'article L.233-7 du Code de commerce résultant, entre autres, de l'attribution ou la perte de droits de vote double, qui sont décrites à la section 6.2.1.2. du Document de Référence 2016.

En particulier, la Société a été informée de la cession par LOV GROUP INVEST de 2 000 000 d'actions de la Société au profit de la société AMS INDUSTRIES le 4 avril 2017. Cette acquisition purge le droit prioritaire dont bénéficiait AMS INDUSTRIES aux termes du pacte d'actionnaires conclu entre les membres du concert formé par AMS INDUSTRIES, LOV GROUP INVEST, IMPALA SAS et EBM TRIRHENA AG (*cf. avis AMF 215C0125 du 26 janvier 2015 et la section 6.2.3.1. du Document de Référence 2016.*)

Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre de son programme de rachat d'actions décidé par le Conseil d'administration du 13 décembre 2016, la Société a décidé de confier à un prestataire de service d'investissement un mandat portant sur l'acquisition de ses propres actions dans la limite d'un volume de 250 000 actions destinées à être annulées, sur une période allant du 1^{er} février 2017 au 30 juin 2017. Conformément à la décision de l'assemblée générale mixte du 9 juin 2016, le prix des actions achetées ne pouvait pas dépasser la limite de 50 euros par action. L'enveloppe de 250 000 actions a été intégralement rachetée par la Société entre le 1^{er} février 2017 et le 24 avril 2017.

A la connaissance de la Société, il n'y a pas eu d'autre variation significative dans la répartition du capital et des droits de vote depuis le 31 décembre 2016.

A la fin du premier semestre 2017, l'actionnariat de la Société reste structuré autour d'un concert majoritaire formé par les sociétés Impala SAS, AMS Industries, EBM Trirhena AG et Lov Group Invest représentant environ 70% du capital de Direct Energie et réparti de la manière suivante :

Actionnaires	Nombre de titres détenus	% de capital	Nombre de droits de vote**	% de droits de vote
IMPALA SAS	14 427 751	34,41%	25 386 185	37,74%
AMS INDUSTRIES	8 105 806	19,33%	14 113 651	20,98%
LOV GROUP INVEST	2 474 544	5,90%	4 949 088	7,36%
EBM TRIRHENA AG	4 167 870	9,94%	4 242 686	6,31%
CONCERT MAJORITAIRE	29 175 971	69,59%	48 691 610	72,39%
LUXEMPART	4 191 741	10,00%	8 247 759	12,26%
Management et autres	2 395 362	5,71%	3 963 609	5,89%
Auto-détention	254 750	0,61%	254 750	0,38%
Flottant*	5 905 881	14,09%	6 107 681	9,08%
TOTAL	41 923 705	100%	67 265 409	100%

* Calculé selon la définition des indices Euronext (i.e exclusion faite : des participations supérieures à 5% sauf mutual fund et fonds de retraite et des participations détenues par les dirigeants, administrateurs, épargne salariale via FCPE, actionnaires liés par un pacte, état et auto-détention.)

** Nombre de droits de vote théoriques déterminé sur la base de l'état de l'actionariat dans les livres de CACEIS arrêté à la date du 30 juin 2017

3. ANALYSE DE L'ACTIVITE ET DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE POUR LES PREMIERS SEMESTRES 2017 ET 2016

L'analyse de l'activité et du compte de résultat consolidé est effectuée à deux niveaux pour le chiffre d'affaires, la marge brute et le résultat opérationnel courant. Au niveau du Groupe d'une part, puis au niveau des segments opérationnels et des différentes zones géographiques les composant d'autre part. Le résultat opérationnel et le résultat net ne sont quant à eux analysés qu'au niveau du Groupe.

3.1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Produits des activités ordinaires	1 006,1	863,6	142,5	16,5%
Marge brute	148,4	107,1	41,3	38,6%
Résultat Opérationnel Courant	52,6	43,8	8,8	20,1%
Résultat Opérationnel	31,8	26,9	4,9	18,2%
Résultat financier	(6,5)	(5,4)	(1,1)	20,9%
Résultat net des activités poursuivies	17,0	52,4	(35,5)	-67,7%
Résultat net	17,0	52,4	(35,5)	-67,7%

Le premier semestre 2017 a connu une hausse du produit des activités ordinaires, incluant la marge sur activité d'Energy Management, de 16,5 % par rapport au premier semestre 2016, pour atteindre 1 006,1 M€, sous l'effet d'une progression des volumes commercialisés associée à la dynamique commerciale du Groupe, et de la contribution en forte hausse des actifs de production du Groupe, enregistrée en marge d'Energy Management, conséquence d'une amélioration des conditions de marché au cours du premier semestre 2017, et de l'acquisition de la centrale de Marcinnelle en fin d'année 2016.

Le résultat opérationnel courant a par ailleurs progressé de plus de 20% entre les deux périodes pour s'établir à 52,6 M€ (+8,8 M€), soulignant la pertinence de l'intégration verticale conduite par le Groupe. Cette progression est en effet associée à la forte contribution des actifs de production du Groupe, qui ont représenté sur le semestre près de 45% du résultat opérationnel courant, alors que la centrale de Bayet avait eu une contribution négative au premier semestre 2016. Après un premier semestre 2016 marqué par plusieurs impacts à caractère non récurrent, le résultat opérationnel courant de l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité a quant à lui enregistré une diminution.

Le résultat net du semestre s'établit à 17,0 M€, en diminution de (35,5) M€ par rapport au premier semestre 2016. Ce recul est principalement imputable à la reconnaissance au cours du premier semestre 2016 d'impôts différés à hauteur de près de 34,5 M€, conséquence de l'activation complémentaires de déficits reportables associés aux perspectives de résultat futur du Groupe, et de l'impact de la variation nette des impôts différés sur différences temporaires reconnues au cours de la période. Au cours du premier semestre 2017, les impôts différés ont à l'inverse représenté une charge de près de (5,5) M€.

3.2. CHIFFRE D'AFFAIRES (RUBRIQUE « PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES » DU COMPTE DE RESULTAT)

3.2.1. EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU GROUPE

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Produits des activités ordinaires	1 006,1	863,6	142,5	16,5%

Le chiffre d'affaires du Groupe, y compris la marge sur l'activité d'Energy Management, s'est établi sur le premier semestre 2017 à 1 006,1 M€ en croissance de 142,5 M€ soit 16,5%.

Cette augmentation est associée à la fois à la croissance de l'activité de commercialisation d'électricité et de gaz en France, reflet de la poursuite de la dynamique commerciale du Groupe, et à la forte progression du segment production, dont la contribution nette est enregistrée en marge d'Energy Management, et qui a bénéficié sur le semestre de l'impact de l'acquisition de la centrale de Marcinelle en fin d'année 2016.

3.2.2. EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SEGMENT

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Commerce	967,7	858,4	109,3	12,7%
<i>Dont France</i>	<i>947,7</i>	<i>842,9</i>	<i>104,9</i>	<i>12,4%</i>
<i>Dont Belgique</i>	<i>20,0</i>	<i>15,5</i>	<i>4,5</i>	<i>28,8%</i>
Production	38,4	5,2	33,2	638,4%
<i>Dont France</i>	<i>28,9</i>	<i>5,2</i>	<i>23,7</i>	<i>455,9%</i>
<i>Dont Belgique</i>	<i>9,5</i>	<i>-</i>	<i>9,5</i>	<i>n.a.</i>
Produits des activités ordinaires	1 006,1	863,6	142,5	16,5%

Segment Commerce

La contribution du segment commerce au chiffre d'affaires semestriel s'élève à 967,7 M€, en progression de 109,3 M€ par rapport au premier semestre 2016.

Cette progression est très majoritairement imputable à l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité en France, dont le chiffre d'affaires progresse significativement à 947,7 M€ contre 842,9 M€ au cours du premier semestre 2016 (soit +12,4%)

La dynamique commerciale du Groupe a en effet permis une poursuite de l'expansion du parc client grâce à un rythme d'acquisitions toujours soutenu, s'élevant à près de 330 000 sites en électricité et près de 107 000 sites en gaz, et représentant une progression moyenne de +16% par rapport au premier semestre 2016, qui avait bénéficié d'entrées en périmètre importantes de clients « Grands Comptes » (clients multisites industriels et commerciaux ainsi que collectivités publiques), conséquence de la fin des Tarifs Réglementés de Vente « jaune » et « vert » au 31 décembre 2015. Fort de ces acquisitions, le parc client au 30 juin 2017 s'établit à près de 1 789 000 sites pour l'électricité, en hausse de 25% par rapport au 30 juin 2016, et 522 000 sites pour le gaz, en

hausse de 33%. Le parc client moyen sur le premier semestre 2017 est ainsi en hausse de plus de 27% par rapport au premier semestre 2016.

Cette croissance du parc client a directement contribué à la progression des volumes d'électricité et de gaz commercialisés, qui se sont établis respectivement à 8,1 TWh, en hausse de 14% par rapport au premier semestre 2016 et à 3,8 TWh, en hausse de 30%. Les températures ayant été en moyenne relativement proches des normales de saison, et de celles observées au cours du premier semestre 2016, la croissance des volumes livrés inférieure à celle du parc client pour l'électricité s'explique avant tout par une réduction de la part des clients « jaunes » et « verts » du segment « Grands Comptes » dans les acquisitions, après un premier semestre 2016, ayant bénéficié de l'impact de la disparition des Tarifs Réglementés de Vente sur ce segment. Ces clients, ayant des consommations unitaires nettement supérieures à celles des clients particuliers, avaient ainsi contribué à la progression de près de 93% des volumes commercialisés au cours du premier semestre 2016 par rapport au premier semestre 2015, nettement supérieure à la progression du parc clients sur cette même période.

Le chiffre d'affaires de l'activité de fourniture d'électricité a en revanche dû faire face à l'évolution défavorable des TRV appliquée à partir du 1^{er} août 2016, qui s'est traduite par une baisse de 0,5% sur le segment des clients bleus résidentiels et de 1,5% sur le segment des clients bleus non résidentiels, ayant négativement impacté sur le premier semestre 2017 le chiffre d'affaires associé aux clients bénéficiant d'offres indexées sur les tarifs réglementés de vente.

A l'inverse, les TRV Gaz ont connu une augmentation en moyenne de 4,5% entre le premier semestre 2016 et le premier semestre 2017, et ce en lien direct avec l'évolution des prix de marchés du gaz et dans une moindre mesure du pétrole, composants principaux de la formule déterminant l'évolution des tarifs réglementés.

Enfin, le chiffre d'affaires du premier semestre 2017 a été impacté, en France, par la fin, à compter du 30 septembre 2016, du contrat de prestations de services conclu avec Enedis (anciennement ErDF), qui avait représenté un chiffre d'affaires de plus de 21,5 M€ au cours du premier semestre 2016.

Le chiffre d'affaires de l'activité de commercialisation d'électricité et de gaz en Belgique s'est par ailleurs établi au premier semestre 2017 à 20,0 M€, en croissance de 4,5 M€ par rapport au premier semestre 2016, sous l'effet de la poursuite de la progression du parc client. Celui-ci s'élevait ainsi à plus de 55 000 sites à la fin du premier semestre 2017, contre 48 000 sites à fin juin 2016.

Les volumes vendus ont corrélativement augmenté avec respectivement 74 GWh en électricité et 230 GWh en gaz contre respectivement 50 GWh et 190 GWh au cours du premier semestre 2016.

Segment Production

Suite à l'acquisition le 30 décembre 2016 de la société Marcinelle Energie, qui exploite une centrale à gaz de type CCGT d'une puissance installée de 400 MW, située à Charleroi en Belgique, le chiffre d'affaires du segment production intègre, au cours du premier semestre 2017, pour la première fois sa contribution nette, enregistrée en marge sur Energy Management. Celle-ci s'établit à 9,5 M€.

La contribution nette de la centrale de Bayet a quant à elle connu une progression très significative, passant de 5,2 à 28,9 M€, sous l'effet direct d'une progression des spreads captés dans le cadre des couvertures réalisées conformément à la stratégie d'intégration verticale du Groupe, conséquence de la forte augmentation des prix de l'électricité observée au cours du deuxième semestre 2016 et du premier trimestre 2017, par rapport au premier semestre 2016. A cela s'est ajouté l'effet positif pour la centrale de la mise en place du marché de capacité à compter du 1^{er} janvier 2017.

Comme en 2016, les autres projets en cours de développement d'actifs de production n'ont pas eu d'impacts notables sur le chiffre d'affaires du segment au cours du premier semestre 2017.

3.3. MARGE BRUTE

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Produits des activités ordinaires	1 006,1	863,6	142,5	16,5%
Coûts des ventes	(857,6)	(756,5)	(101,2)	13,4%
Marge brute	148,4	107,1	41,3	38,6%

3.3.1. EVOLUTION DE LA MARGE BRUTE GROUPE

La marge brute du Groupe s'élève à 148,4 M€ au premier semestre 2017, en croissance de 41,3 M€ soit 38,6 %. Cette augmentation est à la fois portée par la très forte progression de la contribution du segment production et par la croissance du segment Commerce.

3.3.2. MARGE BRUTE PAR SEGMENT

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Commerce	112,6	103,2	9,4	9,1%
<i>Dont France</i>	110,5	101,2	9,4	9,3%
<i>Dont Belgique</i>	2,1	2,1	0,0	0,9%
Production	35,8	3,8	31,9	834,1%
<i>Dont France</i>	27,7	3,8	23,8	622,4%
<i>Dont Belgique</i>	8,1	-	8,1	n.a.
Marge brute	148,4	107,1	41,3	38,6%

Segment Commerce

La contribution du segment commerce à la marge brute s'élève à 112,6 M€ en progression de 9,4 M€ par rapport au premier semestre 2016 (+9,1%).

Cette progression est très majoritairement imputable à l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité en France, dont la marge brute continue à progresser, passant de 101,2 M€ au premier semestre 2016 à 110,5 M€ au premier semestre 2017 (+9,3%), notamment sous les effets combinés de la croissance du parc client et des volumes vendus, et compte tenu de l'enregistrement dans les comptes du premier semestre 2016 d'éléments à caractère non récurrent.

La marge brute de l'activité de commercialisation d'électricité a ainsi été pénalisée par la fin, au 30 septembre 2016, du contrat de prestations de services conclu avec Enedis (anciennement ErDF), qui avait représenté une contribution à la marge brute de plus de 21,5 M€ au cours du premier semestre 2016. A cela s'est ajoutée la diminution des TRV appliquée à partir du 1^{er} août 2016, qui s'est traduite par une baisse de 0,5% sur le segment des clients bleus résidentiels et de 1,5% sur le segment des clients bleus non résidentiels, qui a pleinement produit ses effets sur le premier semestre 2017. Ces deux impacts ont plus que compensé les effets positifs de la croissance du parc et des volumes vendus, dans un contexte de prix de marché moins propice qu'au cours du

premier semestre 2016, à l'optimisation des conditions d'approvisionnement de l'activité de commercialisation d'électricité en France.

S'agissant de l'activité de commercialisation de gaz, celle-ci avait été pénalisée, au cours du premier semestre 2016, par la constitution d'une provision pour contrat déficitaire à hauteur de 33,0 M€ relative aux capacités d'interconnexion gazière réservées par le Groupe entre la Belgique, les Pays-Bas et la France, et ce compte tenu de la situation réglementaire actuelle et de l'absence de perspective favorables d'évolution à court terme.

L'impact comparable positif sur 2017 a été pour partie compensé, d'une part, par l'entrée en vigueur à compter du 1^{er} juillet 2016 de la nouvelle formule de calcul des TRV Gaz établie par la commission de régulation de l'énergie, qui s'est traduite, à travers une diminution des coûts commerciaux pris en compte, par une réduction de l'espace économique pour le Groupe auprès des clients dont les offres sont indexées sur ces TRV, et qui a pleinement produit ses effets au cours du premier semestre 2017, et d'autre part, par un contexte de prix de marché du gaz beaucoup moins propice qu'au cours du premier semestre 2016 à l'optimisation des conditions d'approvisionnement du Groupe, et impactant de ce fait les marges unitaires enregistrées sur cette activité.

La marge brute de l'activité de commercialisation d'électricité et de gaz en Belgique est quant à elle restée stable au premier semestre 2017 par rapport au premier semestre 2016, s'établissant à 2,1 M€. La poursuite du développement du parc client et des volumes vendus, dans un contexte fortement concurrentiel, a notamment été compensée par un contexte de prix de marché moins propice qu'au cours du premier semestre 2016, à l'optimisation des conditions d'approvisionnement de l'activité.

Segment Production

La marge brute du segment production s'élève à 35,8 M€ au premier semestre 2017, en progression de 31,9 M€ par rapport au premier semestre 2016, sous l'effet à la fois de l'acquisition de la centrale de Marcinelle en Belgique (+8,1 M€), et de la croissance de la contribution nette de la centrale de Bayet (+23,8 M€), conséquence directe de la stratégie d'intégration verticale, permettant de capter la progression des spreads dans le cadre des cessions internes réalisées à prix de marché entre les différents segments, dans un contexte de marché nettement favorable aux actifs thermiques gaz.

3.4. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Marge brute	148,4	107,1	41,3	38,6%
Charges de personnel	(19,3)	(17,2)	(2,1)	12,1%
Autres produits et charges opérationnels	(60,9)	(31,5)	(29,4)	93,2%
Amortissements	(15,7)	(14,6)	(1,1)	7,6%
Résultat Opérationnel Courant	52,6	43,8	8,8	20,1%

3.4.1. EVOLUTION DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT GROUPE

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'élève à 52,6 M€ au premier semestre 2017, en croissance de 20,1 % sur la période. Cette croissance est très largement portée par le segment production, la contribution du segment

commerce étant quant à elle en diminution, sous l'effet d'une progression dynamique de ses charges opérationnelles, associée notamment à l'impact d'éléments non récurrents enregistrés en 2016.

3.4.2. EVOLUTION DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT PAR SEGMENT

<i>En millions d'euros</i>		S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Commerce		28,7	47,7	(19,0)	-39,8%
	<i>Dont France</i>	<i>32,1</i>	<i>50,4</i>	<i>(18,3)</i>	<i>-36,3%</i>
	<i>Dont Belgique</i>	<i>(3,3)</i>	<i>(2,7)</i>	<i>(0,7)</i>	<i>25,8%</i>
Production		23,9	(3,9)	27,8	-717,6%
	<i>Dont France</i>	<i>19,8</i>	<i>(3,9)</i>	<i>23,7</i>	<i>-612,3%</i>
	<i>Dont Belgique</i>	<i>4,1</i>	<i>-</i>	<i>4,1</i>	<i>n.a.</i>
Résultat Opérationnel Courant		52,6	43,8	8,8	20,1%

Segment Commerce

La contribution du segment commerce au résultat opérationnel courant s'élève à 28,7 M€, en diminution de (19,0) M€ par rapport au premier semestre 2016. Celle-ci est principalement imputable à l'activité de commercialisation en France dont le résultat opérationnel courant s'est élevé à 32,1 M€ au premier semestre 2017 contre 50,4 M€ au premier semestre 2016 ((18,3) M€), qui avait été marqué par l'impact d'éléments non récurrents. La croissance des charges opérationnelles de cette activité au cours du premier semestre 2017 a ainsi été supérieure à celle de la marge brute sur la même période.

Les charges de personnel sur le segment Commerce en France affichent une progression de (0,3) M€. Suite au renforcement des équipes commerciales réalisées courant 2015 pour répondre efficacement à la fin programmée des TRV pour certains clients professionnels au 31 décembre 2015 et du service client pour accompagner la croissance du parc client du Groupe, la progression des effectifs sur ce segment est restée maîtrisée, traduisant ainsi les efforts de productivité déployés par le Groupe afin de maîtriser sa masse salariale et maintenir une croissance rentable de l'activité.

Les autres produits et charges opérationnels se sont en revanche élevés à (49,4) M€ pour le premier semestre 2017 contre (22,0) M€ au premier semestre 2016, soit une progression de (27,3) M€. Suite à la signature au cours du deuxième trimestre 2016 d'un avenant à son contrat d'acheminement avec GRDF, mettant notamment en œuvre le principe, posé par la décision du CoRDIS du 19 septembre 2014, selon lequel le fournisseur de gaz naturel ne devait pas assumer les impayés de part acheminement du gestionnaire de réseaux de distribution (GDRF), tant pour l'avenir que pour le passé, GRDF avait remboursé au Groupe au cours du premier semestre 2016 près de 10 M€ au titre des impayés de part acheminement antérieurs au 31 décembre 2015.

Retraité de cet impact non récurrent, la progression des autres produits et charges opérationnels est de (17,3) M€ entre le premier semestre 2017 et le premier semestre 2016. Celle-ci s'explique principalement par :

- Une augmentation des dépenses marketing de (2,6) M€, associée notamment à l'intensification des campagnes publicitaires et au renforcement de la présence digitale du Groupe entamée au cours de l'exercice 2016, et ce afin d'accompagner la poursuite de la croissance du Groupe ;
- Une progression de (8,6) M€ des dépenses de prestataires externes expliquée principalement par, la gestion du parc client résidentiel, qui a connu une croissance très significative entre le premier semestre 2016 et le premier semestre 2017, la mise en œuvre sur le semestre de la facturation associée à la régularisation tarifaire décidée par les pouvoirs publics au cours du deuxième semestre 2016, et enfin,

par les dépenses de conseil encourues dans le cadre des différents projets de croissance externe étudiés par le Groupe sur le semestre, dont Quadran.

- Un impact des créances irrécouvrables net des mouvements de provisions de (13,6) M€ sur la période contre (4,7) M€ sur la même période en 2016, hors impact du remboursement effectué par GRDF en 2016. Cette progression, après un premier semestre 2016 marqué par une excellente performance opérationnelle en la matière, est associée principalement d'une part, à la poursuite de la croissance du parc client du Groupe, et d'autre part, à l'impact des impayés associés à la Taxe Intérieure sur la Consommation Finale d'Electricité, dont le Groupe est redevable, alors que les impayés de Contribution au Service Public de l'Electricité (CSPE), taxe qu'elle a remplacée, étaient récupérables. Du fait de son entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2016, les impayés relatifs à cette taxe ont été constatés progressivement au cours de l'année 2016, une fois les sommes correspondantes devenues exigibles, créant de ce fait un effet comparable négatif entre le premier semestre 2017 et le premier semestre 2016.

L'impact négatif des amortissements sur le résultat opérationnel courant du segment sur la période est quant à lui resté stable par rapport au premier semestre 2016.

Le résultat opérationnel courant du segment commerce en Belgique s'élève à (3,3) M€ sur la période contre (2,7) M€ en 2016. Cette dégradation du résultat opérationnel courant, dans un contexte de marge brute stable, résulte de la poursuite de la conquête de parts de marché, qui a nécessité, en dépit d'une mutualisation importante des fonctions supports, des investissements directs, notamment dans les domaines marketing et commerciaux.

Segment Production

Le résultat opérationnel courant du segment production s'élève à 23,9 M€ pour le premier semestre 2017 alors qu'il était de (3,9) M€ au premier semestre 2016. Cette progression résulte à la fois des bonnes performances des centrales du Groupe dans un contexte de marché favorable aux actifs de production thermiques gaz, et conformément à la stratégie d'intégration verticale reposant sur des cessions internes entre les différents segments à prix de marché, mais aussi d'une maîtrise des dépenses récurrentes de gestion et d'entretien de ces actifs de production.

3.5. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Résultat Opérationnel Courant	52,6	43,8	8,8	20,1%
Variation de juste valeur des instruments financiers dérivés à caractère opérationnel	(20,8)	(16,8)	(4,0)	24,0%
Cessions d'actifs non courants	0,0	(0,0)	0,0	-115,9%
Pertes de valeur sur actifs non courants	-	(0,1)	0,1	-100,0%
Produits et charges liés aux variations de périmètre	-	-	-	n.a.
Résultat Opérationnel	31,8	26,9	4,9	18,2%

La variation de juste valeur des instruments financiers dérivés énergie à caractère opérationnel se traduit par une charge de (20,8) M€ au premier semestre 2017 contre une charge de (16,8) M€ sur la même période en 2016.

Au cours du premier semestre 2017, cette variation s'explique principalement par le débouclage physique d'opérations à termes sur l'électricité, qui portaient une juste valeur positive au 31 décembre 2016, les prix de marché de l'électricité étant relativement proches au 30 juin 2017 de ceux observés au 31 décembre 2016.

Au cours du premier semestre 2016, cette variation était directement liée à la forte diminution de la juste valeur des instruments financiers dérivés Gaz, associée notamment au débouclage sur la période de swaps de couverture gaz-pétrole, dont la juste valeur était fortement positive au 31 décembre 2015.

Les autres éléments non courants sur les premiers semestres 2017 et 2016 ne sont pas significatifs.

Compte tenu de ces éléments, le résultat opérationnel pour le premier semestre 2017 s'élève à 31,8 M€ contre 26,9 M€ pour le premier semestre 2016.

3.6. RESULTAT NET ET RESULTAT PAR ACTION

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Résultat Opérationnel	31,8	26,9	4,9	18,2%
Coût de l'endettement financier net	(6,2)	(5,2)	(1,0)	18,5%
Autres produits et charges financiers	(0,3)	(0,1)	(0,2)	112,7%
Résultat financier	(6,5)	(5,4)	(1,1)	20,9%
Impôt sur les sociétés	(8,5)	30,5	(39,0)	-127,8%
Quote part de résultat net des sociétés mises en équivalence	0,1	0,3	(0,2)	-59,3%
Résultat net des activités poursuivies	17,0	52,4	(35,5)	-67,7%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	n.a.
Résultat net	17,0	52,4	(35,5)	-67,7%
dont Résultat net part du Groupe	17,0	52,4	(35,5)	-68%
dont Résultat net part des minoritaires	-	-	-	n.a.

La dégradation du résultat financier, qui passe d'une charge nette de (5,4) M€ au premier semestre 2016 à une charge nette de (6,5) M€ au premier semestre 2017 s'explique principalement par la réalisation d'un troisième placement privé obligataire en une tranche de 68 M€, portant intérêt au taux de 3,25% au cours du quatrième trimestre 2016, les coûts associés à la mise en place au cours du deuxième trimestre 2017 de facilités de crédit pour sécuriser le financement externe nécessaire de l'acquisition de Quadran, et une réduction des produits d'intérêts perçus par le Groupe, conséquence notamment de la persistance du contexte de taux d'intérêt bas. Ces différents éléments ont plus que compensé l'impact de la réduction des financements court terme mobilisés par le Groupe sur la période par rapport au premier semestre 2016. Au cours de celui-ci, et dans un contexte d'augmentation significative des volumes d'appels de marge liés à la baisse des prix de gros de l'électricité, le Groupe avait en effet eu recours à des lignes de financements court terme, dont des avances actionnaires pour 55 M€, remboursées au cours du quatrième trimestre 2016, et une ligne de crédit auprès de son clearer des opérations de marché pour 60 M€, qui avaient eu un impact sensible sur les charge d'intérêt du Groupe.

L'impact des impôts courants sur la période s'élève à (3,0) M€ contre (4,0) M€ au premier semestre 2016, en lien direct avec l'évolution du résultat avant impôt du Groupe d'intégration fiscale dont Direct Energie est la société mère, et compte tenu de l'utilisation de déficits reportables. L'impact des impôts différés sur la période est une charge de (5,5) M€ principalement associée à l'utilisation de déficits reportables activés, le Groupe n'ayant pas modifié sur la période son horizon d'activation des déficits reportables par rapport à la clôture annuelle 2016. Au cours du premier semestre 2016, le Groupe avait constaté des produits d'impôts différés à hauteur de 34,5 M€, en raison, d'une part, de l'activation complémentaire de déficits reportables associés aux perspectives de résultats futurs du Groupe sur la période s'étendant du second semestre 2016 à l'année 2018 pour un montant de 14,0 M€, et, d'autre part, de la variation nette des impôts différés sur différences temporaires reconnues au cours de la période pour un montant de 20,5 M€.

Sur le premier semestre 2017, la quote-part de résultats nets des sociétés mises en équivalence reste non significative et s'élève à 0,1 M€ contre un produit de 0,3 M€ pour le premier semestre 2016.

Le résultat net consolidé pour le premier semestre 2017 est donc un profit de 17,0 M€ contre un profit de 52,4 M€ au premier semestre 2016.

	S1 - 2017	S1 - 2016	Variations en valeur	Variations en %
Résultat net (en millions d'euros)	17,0	52,4	(35,5)	-67,7%
Nombre moyen d'actions en circulation (en millions d'actions)	41,6	40,9	0,7	1,7%
Nombre moyen d'actions en circulation dilué (en millions d'actions)	44,0	43,2	0,8	1,8%
Résultat par action (en euros)	0,41	1,28	(0,9)	-68,2%
Résultat dilué par action (en euros)	0,39	1,21	(0,8)	-68,2%

Sous les effets d'une diminution du résultat du Groupe et d'une légère augmentation du nombre moyen d'actions en circulation et du nombre moyen d'actions en circulation dilué, le résultat par action et le résultat par action dilué au 30 juin 2017 s'élèvent respectivement à 0,41 € par action et 0,39 €.

4. EXAMEN DE LA TRESORERIE, DES CAPITAUX ET DE L'ENDETTEMENT FINANCIER

4.1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT FINANCIER NET

Les capitaux propres du Groupe s'élevaient au 30 juin 2017 à 203,1 M€, en diminution de (14,4) M€ par rapport au 31 décembre 2016. Cette variation est principalement due aux éléments suivants :

- le versement d'un dividende, d'un montant nominal de 0,25 € par action décidé par l'assemblée générale des actionnaires du 30 mai 2017 sur proposition du Conseil d'Administration, pour un montant total de (10,4) M€ ;
- des rachats d'actions en vue de leur annulation pour un montant total de (8,8) M€,
- des augmentations de capital réalisées dans le cadre de l'exercice d'options de souscription d'actions, pour un total de 4,2 M€ ;
- un résultat de la période s'élevant à 17,0 M€ ;
- et la variation de juste valeur nette d'impôts des instruments financiers dérivés de couverture associés à la courbe de charge des clients électricité du Groupe ((17,8) M€), enregistrée directement en autres éléments du résultat global, conformément aux normes IFRS, et imputable principalement à l'extinction au cours de la période d'instruments financiers dérivés portant une juste valeur positive au 31 décembre 2016.

Hors impact de la juste valeur des instruments financiers dérivés de couverture, les capitaux propres du Groupe s'élevaient à 207,2 M€ en progression de 3,3 M€ par rapport au 31 décembre 2016.

Dans le cadre de la présentation de ses comptes 2016, le Groupe a modifié la définition de son endettement financier net, agrégat non défini par les normes comptables, et qui n'apparaît pas en lecture directe dans les comptes du Groupe. Cette évolution visait à assurer un équilibre entre les appels de marge en trésorerie reçus et versés dans le cadre des opérations d'achats et ventes d'énergie que le Groupe conclut avec ses contreparties et leur traduction dans la situation de trésorerie du Groupe. L'endettement financier net correspond ainsi à la différence entre les dettes financières (incluant les appels de marge reçus) et la trésorerie active, augmentée des appels de marge versés.

Celui-ci s'élevait à 57,1 M€ au 30 juin 2017 contre un montant de (43,6) M€ à fin 2016.

Cette variation de l'endettement financier net s'explique principalement, par l'impact négatif sur la trésorerie du Groupe de la variation du besoin en fond de roulement observée sur le semestre, conséquence directe du caractère saisonnier de l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité du Groupe.

4.2. FLUX DE TRESORERIE DU GROUPE

Au cours des premiers semestres 2016 et 2017, l'évolution de la trésorerie du Groupe a été la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016
Résultat Avant Impôt et Intérêts financiers	32,0	27,3
Eléments sans effet de trésorerie	47,8	63,5
Variation du besoin en fonds de roulement	(126,7)	(4,2)
Flux nets de trésorerie issus des activités opérationnelles	(46,9)	86,5
Actifs immobilisés corporels et incorporels	(30,5)	(16,5)
Actifs immobilisés financiers	(78,9)	39,0
Variations de périmètre	-	-
Flux nets de trésorerie issus des activités d'investissement	(109,4)	22,5
Variation des emprunts	1,1	56,6
Intérêts financiers nets	(2,2)	(2,3)
Actions propres	(8,8)	0,0
Autres flux	(6,2)	(5,1)
Flux nets de trésorerie issus des activités de financement	(16,2)	49,3
Variation nette de la trésorerie	(172,5)	158,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	364,8	32,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	192,3	190,2

4.2.1. FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016
Résultat Net Consolidé	17,0	52,4
Charges / Produits d'impôts	8,5	(30,5)
Résultat financier	6,5	5,4
Résultat Avant Impôt et Intérêts financiers	32,0	27,3
Amortissements	15,7	14,6
Pertes de valeurs	-	0,1
Provisions et dépréciations	4,7	31,4
Effets de périmètre et autres résultats de cession	(0,0)	0,0
Dépenses liées aux paiements fondés sur des actions	1,4	0,9
Variation de juste valeur des instruments financiers	26,5	16,8
Autres éléments financiers sans effet de trésorerie	(0,3)	0,0
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(0,1)	(0,3)
Eléments sans effets sur la trésorerie	47,8	63,5
Impôts sur le résultat payés	(4,2)	-
Variation du besoin en fonds de roulement	(122,5)	(4,2)
Flux nets de trésorerie issus des activités opérationnelles	(46,9)	86,5

Entre le premier semestre 2016 et le premier semestre 2017 les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles ont diminué de (133,4) M€ pour s'établir à (46,9) M€ au 30 juin 2017.

Cette variation est principalement due à l'évolution négative du besoin en fonds de roulement qui s'est établi à (122,5) M€ au cours du premier semestre 2017 contre (4,2) M€ au cours du premier semestre 2016.

Cette variation négative du besoin en fond de roulement est directement liée :

- au retournement progressif des débouclages enregistrés en fin d'année 2016 au titre des achats à terme réalisés sous forme de produits calendaires, auxquels avait été substitués des produits trimestriels et mensuels, ainsi qu'à l'impact des débouclages réalisés au cours du premier semestre 2017 sur ces produits trimestriels. Ce mécanisme de marché (« cascading »), sans impact sur le résultat de la période dans les comptes consolidés du Groupe a eu un impact négatif en termes de trésorerie de (33,2) M€ sur le premier semestre 2017 ;
- au caractère saisonnier de l'activité de commercialisation du Groupe, qui tend à accroître le besoin en fond de roulement au cours du premier semestre. Les clients particuliers étant majoritairement annualisés, le Groupe encaisse de manière linéaire jusqu'à la facture de solde les échéances correspondant à leur plan de paiement, tandis que les factures d'achat d'énergie sont majoritairement réglées au plus tard dans le mois suivant leur livraison. Le besoin en fond de roulement associé aux dettes fournisseurs s'est ainsi creusé de (83,9) M€ sur le semestre.

Au cours du premier semestre 2016, cet impact saisonnier avait été partiellement compensé par une évolution réglementaire, qui avait substitué à compter du 1^{er} janvier 2017, la Taxe Intérieure sur la Consommation Finale d'Electricité (TICFE), décaissée par le Groupe sur une base trimestrielle le 25 du mois suivant la fin de chaque trimestre, à la Contribution au Service Public de l'Electricité (CSPE), qui était jusque-là décaissée mensuellement, contribuant ainsi à la relative stabilité du besoin en fond de roulement sur la période ((4,2) M€).

Les éléments sans effets sur la trésorerie comprennent essentiellement en 2017 l'impact des amortissements ((15,7) M€), et de la variation négative de juste valeur des instruments financiers pour (26,5) M€. Celle-ci s'explique principalement par le débouclage d'opérations à termes sur l'électricité, qui portaient une juste valeur positive au 31 décembre 2016.

Outre les amortissements, les éléments sans effets sur la trésorerie comprenaient principalement en 2016 la dotation d'une provision pour contrat déficitaire à hauteur de 33,0 M€, relative aux capacités de transit réservées par le Groupe entre la Belgique, les Pays-Bas et la France, et l'impact de la variation négative de juste valeur des instruments financiers pour (16,8) M€. Celle-ci était imputable à la forte diminution de la juste valeur des instruments financiers dérivés Gaz associée notamment au débouclage sur la période de swaps de couverture gaz-pétrole, dont la juste valeur était fortement positive au 31 décembre 2015.

4.2.2. FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016
Acquisitions d'immobilisations	(30,5)	(16,5)
Cessions d'immobilisations	0,0	-
Actifs immobilisés corporels et incorporels	(30,5)	(16,5)
Variation des dépôts et cautionnements	(68,7)	35,6
Acquisition de titres disponibles à la vente	-	-
Variation d'actifs financiers	-	-
Variation nette des prêts émis par l'entreprise	(10,2)	3,4
Actifs immobilisés financiers	(78,9)	39,0
Acquisition de parts de sociétés non intégrées globalement	-	-
Acquisition de filiale, sous déduction de la trésorerie acquise	-	-
Perte de contrôle sur des filiales nette de la trésorerie et équivalents de tr	-	-
Variations de périmètre	-	-
Flux nets de trésorerie issus des activités d'investissement	(109,4)	22,5

Les flux de trésorerie nets issus des activités d'investissement ont évolué de manière significative entre le premier semestre 2017 et le premier semestre 2016, principalement sous l'effet de l'évolution de la position du Groupe en matière de dépôts de garantie en trésorerie effectués notamment auprès des contreparties du Groupe dans le cadre des opérations d'achats et ventes d'énergie.

Au premier semestre 2017, ces flux de trésorerie se sont élevés à (109,4) M€, en raison essentiellement :

- d'acquisitions d'immobilisations pour (30,5) M€, correspondant à la fois à des coûts d'acquisitions clients en progression, reflétant la poursuite de la dynamique d'acquisition commerciale, ainsi qu'à des dépenses d'investissements réalisées dans la centrale thermique de Bayet, dans le cadre d'une opération de révision périodique majeure, conformément aux spécifications techniques prévues lors de la construction initiale ;
- de la variation à hauteur de (68,7) M€ des dépôts et cautionnements reçus de contreparties, dont le clearer ABN, auprès desquelles le Groupe procède à des opérations d'achats et de vente d'énergie, dans le cadre du sourcing de la courbe de charge associée à son parc client. Cette variation est principalement liée à la livraison au cours de la période de volumes d'énergie couverts par des dépôts reçus à fin 2016, ayant entraîné la restitution des dépôts et cautionnements associés.
- De la variation nette des prêts émis par l'entreprise à hauteur de (10,2) M€, associée principalement aux participations mises en équivalence dans Direct Energie EBM Entreprises et la Compagnie Electrique de Bretagne.

Au premier semestre 2016, ces flux de trésorerie s'étaient élevés à 22,5 M€, en raison principalement :

- d'acquisitions d'immobilisations pour (16,5) M€, correspondant essentiellement à des coûts d'acquisitions clients reflétant l'acquisition commerciale ;
- de la récupération par le Groupe de 35,6 M€ de dépôts et cautionnements versés fin 2015 au clearer ABN et aux autres contreparties auprès desquelles le Groupe procède à des opérations d'achat et de vente d'énergie pour approvisionner son portefeuille client. Cet impact positif sur la trésorerie du Groupe s'expliquait notamment par la conjonction de l'évolution des prix de marché des matières premières au cours du premier semestre 2016 et des livraisons d'énergie et opérations d'achats à terme réalisés sur la période.

4.2.3. FLUX DE TRESORERIE UTILISES DANS LES ACTIVITES DE FINANCEMENT

<i>En millions d'euros</i>	S1 - 2017	S1 - 2016
Produits de l'émission d'emprunts	2,2	117,5
Remboursement d'emprunts	(1,1)	(60,9)
Variation des emprunts	1,1	56,6
Intérêts financiers versés	(2,4)	(3,0)
Intérêts financiers reçus	0,2	0,7
Intérêts financiers nets	(2,2)	(2,3)
Actions propres	(8,8)	0,0
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital	4,2	3,2
Dividendes versés	(10,4)	(8,2)
Autres flux	(6,2)	(5,1)
Flux nets de trésorerie issus des activités de financement	(16,2)	49,3

Les flux nets de trésorerie issus des activités de financement s'établissent à (16,2) M€ pour le premier semestre 2017 contre 49,3 M€ au premier semestre 2016, traduisant notamment l'absence d'évolution de la structure de financement du Groupe au cours du premier semestre 2017.

Ainsi, au premier semestre 2017, outre les intérêts financiers versés quasi exclusivement au titre des différents emprunts obligataires souscrits par le Groupe à hauteur de (2,4) M€, ces flux sont principalement associés au paiement d'un dividende de (10,4) M€, en hausse de (2,2) M€ par rapport à 2016, au rachat d'actions en vue de leur annulation pour (8,8) M€, et à l'encaissement de 4,2 M€ consécutif à des exercices d'options de souscription d'actions.

Au premier semestre 2016, les flux positifs de 49,3 M€ étaient principalement liés à la variation nette des emprunts (+56,6 M€) consécutive au renforcement de la flexibilité financière du Groupe, afin notamment d'améliorer sa capacité à absorber les variations importantes des prix de marché du gaz et de l'électricité observées au cours de la période. Ceci s'était traduit par la mise en place d'avances actionnaires pour 55 M€, la négociation d'une ligne de crédit court terme auprès d'ABN, clearer des opérations effectuées sur les marchés réglementés de l'énergie pour un montant de 60 M€, et par le remboursement du RCF tiré fin 2015 à hauteur de (60) M€.

5. PERSPECTIVES

5.1. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Réalisation d'une augmentation de capital d'un montant d'environ 130 millions d'euros

Le 11 juillet 2017, le Conseil d'administration de la Société a décidé de faire usage de la délégation de compétence concédée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société réunie le 30 mai 2017 (14^{ème} et 15^{ème} résolution) et de procéder à une augmentation de capital de la Société en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier pour un montant total, prime d'émission incluse, compris entre 100 et 150 millions d'euros, en ayant recours, le cas échéant, à une faculté d'extension, et de subdéléguer au Président Directeur Général tous pouvoirs à l'effet de décider la réalisation de l'émission considérée.

Par décision en date du même jour, le Président Direct Général a décidé, au regard du résultat de la procédure de construction accélérée du livre d'ordres, de procéder à une augmentation de capital par placement privé d'un montant d'environ 130 millions d'euros, destinée principalement à financer une partie de l'acquisition de Quadran, et visant également à renforcer la structure financière du Groupe pour accompagner sa forte croissance commerciale et accroître sa flexibilité, dans un secteur d'activité en pleine évolution.

Cette opération, qui a été définitivement réalisée le 17 juillet 2017, a porté sur 2 626 262 actions nouvelles de 0,10 euro de valeur nominale chacune, soit 6,3% de son capital avant l'opération³. Le prix de souscription s'est élevé à 49,50 euros par action, soit une décote de 6,6% par rapport au cours moyen pondéré des volumes de la journée du 11 juillet 2017.

Impala SAS, AMS Industries et Luxempart, actionnaires de référence de Direct Energie, qui détenaient préalablement à l'opération, respectivement 34,4%, 19,3% et 10,0% du capital de la Société, ont souscrit pour un montant total de 30,0 millions d'euros à cette augmentation de capital. Impala SAS a souscrit 303 030 actions ordinaires nouvelles, AMS Industries 202 020 actions ordinaires nouvelles et Luxempart 101 010 actions ordinaires nouvelles. Xavier Caïtuoli, Président Directeur Général de Direct Energie, a souscrit par l'intermédiaire de sa holding Crescendix, 40 404 actions ordinaires nouvelles.

A l'issue de l'opération, l'actionnariat de la Société est réparti de la manière suivante :

³ Sur une base de 41 926 194 actions composant le capital social

Cap Table Direct Energie - 17 juillet 2017

Actionnaires	Nombre de titres détenus	% de capital	Nombre de droits de vote**	% de droits de vote
IMPALA SAS	14 730 781	33,02%	25 992 245	37,14%
AMS INDUSTRIES	8 307 826	18,62%	14 315 671	20,46%
LOV GROUP INVEST	2 474 544	5,55%	4 949 088	7,07%
EBM TRIRHENA AG	4 167 870	9,34%	4 242 686	6,06%
CONCERT MAJORITAIRE	29 681 021	66,54%	49 499 690	70,73%
LUXEMPART	4 292 751	9,62%	8 348 769	11,93%
Management et autres	2 489 041	5,58%	4 056 788	5,80%
Auto-détention	252 460	0,57%	252 460	0,36%
Flottant*	7 891 957	17,69%	7 824 945	11,18%
TOTAL	44 607 230	100%	69 982 652	100%

* Calculé selon la définition des indices Euronext (i.e exclusion faite : des participations supérieures à 5% sauf mutual fund et fonds de retraite et des participations détenues par les dirigeants, administrateurs, épargne salariale via FCPE, actionnaires liés par un pacte, état et auto-détention.)

** Nombre de droits de vote théoriques déterminé sur la base de l'état de l'actionariat dans les livres de CACEIS arrêté à la date du 17 juillet 2017

Par ailleurs, Direct Energie a pris un engagement d'abstention concernant les actions de la Société d'une durée de 180 jours sous réserve de certaines exceptions usuelles. Impala SAS, AMS Industries, Luxempart, EBM Trirhena AG et Crescendix se sont engagés à conserver leurs titres Direct Energie pour une durée de 90 jours sous réserve de certaines exceptions.

Syndication d'un crédit amortissable de 230 millions d'euros à échéance juin 2022

Dans le cadre du projet d'acquisition de Quadran, le Groupe a syndiqué auprès d'un pool de 17 banques, un crédit de 230 millions d'euros, destiné à être mobilisé au closing de l'acquisition, amortissable de manière progressive à compter du 30 juin 2020, et à échéance au 15 juin 2022.

Ce crédit à taux variable, basé sur l'Euribor 3 mois auquel s'ajoute une prime fonction du niveau de levier du Groupe Direct Energie (hors périmètre Quadran post acquisition), a fait l'objet d'un swap de couverture à taux fixe pour l'intégralité de son montant, et ce pour sa durée totale.

Parallèlement, le Groupe a procédé, auprès de son pool bancaire, à l'émission d'une facilité de crédit renouvelable d'un montant de 120 millions d'euros, à échéance juin 2020, venant en remplacement de sa facilité de crédit mise en place en 2015 à hauteur de 60 millions d'euros, pour une durée initiale de 3 ans, qui avait été portée à 120 millions d'euros en 2016.

Nouveau programme de rachat d'actions propres

Dans le cadre de la mise en œuvre de son programme de rachat d'actions, Direct Energie a décidé de confier à un prestataire de service d'investissement un nouveau mandat portant sur l'acquisition de ses propres actions dans la limite d'un volume de 150 000 actions, destinées à être annulée, sur une période allant du 8 août 2017 au 31 décembre 2017. Conformément à la décision de l'assemblée générale mixte du 30 mai 2017, le prix des actions achetées ne pourra pas dépasser la limite de 70 euros par action.

Décision du Conseil d'Etat sur les TRV gaz

Suite à une question préjudicielle posée par le Conseil d'Etat le 15 décembre 2014, relative à la compatibilité des TRV Gaz avec le droit communautaire, la CJUE a considéré que ceux-ci constituent par nature une entrave à la concurrence, et que la coexistence d'un segment de marché où les prix sont libres avec un segment où les prix sont établis en dehors du jeu de la concurrence est incompatible avec la création d'un marché intérieur du gaz naturel ouvert et concurrentiel.

Une décision du Conseil d'Etat tirant les conséquences de cette décision est intervenue le 19 juillet 2017 et confirme que le principe même des TRV Gaz est contraire aux règles du droit communautaire. Il appartient désormais à l'Etat de définir les modalités permettant de mettre un terme à cette régulation tarifaire, le mécanisme d'évolution mensuelle des TRV semblant perdurer dans l'intervalle

Evolution des TRV Electricité

La Commission de Régulation de l'Energie a publié le 6 juillet 2017 une délibération proposant une évolution des TRV Bleu Résidentiels et Non Résidentiels de 1,7% en moyenne. Celle-ci est devenue effective au 1^{er} août 2017.

Aucun autre évènement postérieur à la clôture significatif n'est intervenu.

5.2. PERSPECTIVES 2017

Compte tenu des performances réalisées au cours du premier semestre 2017 et en dépit des évolutions tarifaires récentes inférieures à ses attentes, la Société confirme les objectifs qu'elle a fixés pour l'année en cours, lesquels sont détaillés dans son document de référence 2016 enregistré le 16 mai 2017 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro R. 17-044 et disponible sur le site internet de la Société www.direct-energie.com (le « Document de Référence 2016 ») :

- I. l'atteinte d'un parc clients de 2,5 millions de sites ;
- II. un chiffre d'affaires de 2 milliards d'euros à températures conformes aux normales saisonnières ;
- III. un Résultat Opérationnel Courant (ROC) de 100 M€ à températures conformes aux normales saisonnières.

Ces perspectives d'avenir et objectifs ne constituent pas des données prévisionnelles ou des estimations de bénéfices issues d'un processus budgétaire, mais de simples perspectives et objectifs fondés sur des données, hypothèses et estimations considérés comme raisonnables par la direction de la Société et supposant la mise en œuvre avec succès de la stratégie du Groupe présentée à la Section 1.1.3 du Document de Référence 2016 (Contexte et stratégie).

Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées notamment en raison des incertitudes liées à l'environnement réglementaire, concurrentiel, économique, financier, comptable ou fiscal ou d'autres facteurs dont la Société n'aurait pas connaissance.

6. FACTEURS DE RISQUES ET TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES

6.1. FACTEURS DE RISQUES

Les facteurs de risques auxquels le Groupe est exposé figurent dans le Document de Référence 2016.

La nature de ces risques n'a pas connu d'évolution significative au cours du premier semestre de l'exercice 2017. Ces risques sont susceptibles de survenir au second semestre 2017 ou durant les exercices ultérieurs.

6.2. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

Les principales transactions avec les parties liées sont détaillées dans la note 27 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés.