



**RAPPORT D'ACTIVITE  
ET COMPTES SEMESTRIELS  
JUN 2008**

# SOMMAIRE

<b>RAPPORT D'ACTIVITE</b>	<b>3</b>
Situation du groupe et activité au cours du semestre écoulé et événements postérieurs au 30 juin 2008	3
Résultats de l'activité du groupe	7
Analyse de l'évolution de la situation financière et de l'endettement du groupe	10
Risques et incertitudes pour le second semestre 2008	11
Evolutions et perspectives	11
<b>ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES CONSOLIDES RESUMES</b>	<b>12</b>
Sommaire	14

## *Situation du groupe et activité au cours du semestre écoulé et événements postérieurs au 30 juin 2008*

### **Développement des capacités de production**

POWEO développe sur le territoire français des projets de capacités de production en thermique à flamme, essentiellement de type CCGT (turbines à gaz à cycle combiné), ainsi que des projets à base d'énergies renouvelables et ce dans l'ensemble des filières technologiques (éolien, solaire, biomasse, hydraulique).

Comme annoncé le 13 février dernier, le portefeuille de projets de POWEO s'est étoffé en 2007 et représente désormais plus de 3 800 MW de projets en thermique à flamme et plus de 1 200 MW en énergies renouvelables (dont 500 MW en éolien offshore), à différents stades de maturité et soumis à des taux de succès estimés variant de 30 à 100%.

C'est donc un potentiel non pondéré de plus de 5 000 MW que POWEO entend développer dans les cinq prochaines années afin de se doter à terme de capacités de production significatives, avec un objectif spécifique de 25% de cette capacité basée sur des énergies renouvelables.

### **Avancement du plan industriel**

La construction de la première centrale électrique de POWEO, d'une puissance de 412 MW et située à Pont-sur-Sambre (Nord) suit son cours.

En ce qui concerne le site de Beaucaire (Gard, CCGT de 840 MW), le Ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi a demandé au Préfet d'organiser une concertation entre POWEO et les mairies des différentes communes concernées, afin de trouver un accord en vue de la relocalisation du projet en zone industrielle et répondre ainsi aux préoccupations locales récemment exprimées. Les conséquences de ce changement de site en termes de coût et délai de construction seront évaluées dans les prochains mois en fonction de la solution retenue.

Le permis de construire du site de Toul (Meurthe-et-Moselle, CCGT de 420 MW) a été obtenue au cours de l'été. L'autorisation d'exploiter est attendue d'ici la fin 2008.

POWEO poursuit par ailleurs ses investissements dans l'éolien. En janvier 2008, Poweo a acquis la totalité du Groupe Mistral en Beauce détenant un parc éolien de 24 MW en exploitation situé en Eure-et-Loir sur la commune de Louville-la-Chenard. En mai 2008, Poweo a acquis la totalité du capital de la société Maurienne SAS détenant un parc éolien de 12 MW en exploitation situé dans la Marne sur les communes de Gourgançon et de Semoine.

POWEO dispose à ce jour en énergie éolienne d'une capacité de production en fonctionnement de 53 MW, et construit actuellement deux parcs de 12 MW chacun qui devraient être mis en service l'un en septembre 2008 et l'autre au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

POWEO a annoncé le 12 juin dernier avoir été retenu pour la construction de deux centrales de cogénération dans le cadre de l'appel d'offres « CRE 2 » lancé par les pouvoirs publics en décembre 2006. Pour un investissement total estimé à près de 100 millions d'euros, POWEO développera à l'horizon 2010 deux projets de chaudières couplées à des turbines à vapeur de 16 MW chacune, l'une sur le site du Groupe OTOR (Doubs) approvisionnée à partir de rémanents forestiers, l'autre sur le site de la société NOVACARB (Meurthe et Moselle) alimentée par de la paille, des plaquettes forestières et du miscanthus.

La construction de ces deux centrales évitera le rejet de près de 165 000 tonnes de CO<sub>2</sub> par an en permettant le remplacement des énergies fossiles actuellement utilisées (fioul lourd et charbon) par des sources d'origines renouvelables. En termes d'efficacité énergétique, ces unités de cogénération permettront de répondre intégralement ou en partie aux besoins en vapeur des sites industriels mais

également de produire 250 millions de kWh d'électricité, l'équivalent de la consommation énergétique de plus de 100 000 foyers, qui seront réinjectés sur le réseau de distribution d'électricité.

Gaz de Normandie, filiale à 34% du Groupe POWEO, a annoncé le 10 juillet dernier son intention de poursuivre le projet d'implantation d'un terminal méthanier à Antifer après avoir tiré les enseignements du bilan et du compte-rendu du débat public. Gaz de Normandie veillera à intégrer son projet harmonieusement dans le programme de développement du territoire, axé sur le tourisme, porté par les acteurs locaux en association avec le Département et la Région. Les choix techniques réalisés permettent d'éviter toute installation sur la partie supérieure de la plateforme portuaire, située au pied des falaises, afin de préserver les milieux naturels sensibles qui se sont développés sur cette zone depuis la création du Port.

Gaz de Normandie réalisera dans les mois qui viennent les études d'avant-projet qui comprennent notamment l'étude de dangers et l'étude d'impact requises par la réglementation sur les Installations Classées. Ces deux études seront incluses dans le dossier de demande d'autorisations administratives, qui sera déposé au 1<sup>er</sup> trimestre 2009 et fera l'objet d'une enquête publique dans le courant de l'année 2009. Gaz de Normandie envisage de prendre la décision finale d'investissement au début de l'année 2010. Les travaux dureraient ensuite 3 à 4 ans, pour une mise en service en 2013.

Par ailleurs, POWEO a concrétisé une première avancée dans l'énergie hydroélectrique avec l'acquisition le 18 juillet dernier du barrage des Pradeaux, dans le département du Puy de Dôme (63).

Il s'agit d'un barrage à voûtes multiples d'une hauteur de 21m permettant la retenue de 2 millions de m<sup>3</sup> d'eau. L'eau de la retenue est dirigée par une conduite de 5 km de long, sur un dénivelé de près de 500m, vers deux turbines délivrant une puissance électrique de 4 MW. La particularité de ce type d'installation est de pouvoir produire de l'électricité à la demande en libérant l'eau retenue aux heures dites de pointe, lorsque l'électricité est la mieux valorisée.

Le barrage des Pradeaux fait partie des 296 barrages de plus de 20m de haut recensés en France correspondant à la catégorie dite des « grands barrages ». A ce titre il fait l'objet d'un suivi réglementaire par les autorités administratives et entre dans le champ des mêmes consignes de surveillance que les plus grands barrages français. POWEO dispose désormais d'une réplique des grands barrages exploités sous le régime de la concession par l'opérateur historique, et pourra ainsi se préparer à la mise en concurrence dont les concessions hydroélectriques feront l'objet à l'occasion de leur renouvellement progressif à partir de 2009, comme le prévoit le décret signé le 23 juillet dernier par le Ministre de l'Ecologie.

### **Un accès renforcé au nucléaire**

Suite aux enchères de capacité nucléaire auxquelles EDF a procédé en mars 2008 à destination des nouveaux entrants, POWEO a obtenu une capacité de 49 MW sur une durée de 15 ans qui s'ajoute aux 160 MW dérivant de l'échange de capacité annoncé le 3 janvier 2007.

C'est donc une capacité de plus de 200 MW en électricité d'origine nucléaire dont dispose d'ores et déjà POWEO pour alimenter ses clients, soit la consommation annuelle moyenne estimée de 300 000 foyers.

POWEO participera vraisemblablement aux prochaines enchères prévues au 3<sup>ème</sup> trimestre 2008 et 1<sup>er</sup> trimestre 2009, mais c'est avant tout sur la base de nouveaux accords d'échange de capacité reposant sur le déploiement de son parc de production que POWEO compte développer son approvisionnement en électricité nucléaire pour faire face à son développement commercial.

### **Prépondérance toujours marquée des clients grands comptes et des réseaux**

Tous les segments de clientèle ont enregistré des ventes semestrielles en croissance significative (cf. tableau ci-après). A ce stade de l'évolution du parc clients de POWEO, les principaux contributeurs sont encore les grands comptes et les ventes aux réseaux comme le reflétait déjà l'activité du 1<sup>er</sup> trimestre 2008.

La part du chiffre d'affaires réalisé avec les clients particuliers est en effet restée modeste, l'acquisition de clients ayant connu une accélération progressive et donc proportionnellement beaucoup plus importante sur la fin du semestre qu'à son début. De ce fait l'impact de ce segment ne sera véritablement visible qu'à compter du 2<sup>nd</sup> semestre 2008.

En termes de volumes vendus au cours du semestre, les clients profilés ont représenté respectivement 560 GWh en électricité et 271 GWh en gaz, 1 426 GWh en électricité et 145 GWh en gaz pour les clients télé-relevés, 1 696 GWh en électricité pour les ventes aux réseaux et autres contreparties.

### **Le seuil des 100 000 sites particuliers a été franchi en juillet**

Le parc de clients de POWEO a enregistré une hausse de 53% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008 grâce à la forte croissance enregistrée sur le segment résidentiel, avec un rythme d'acquisition mensuel en constante progression mois après mois. Ce dernier s'est établi au 2<sup>ème</sup> trimestre largement au-dessus de 500 nouveaux sites par jour ouvré, dépassant ainsi l'objectif fixé par POWEO.

Les données sur le parc actif au 30 juin ne reflètent que partiellement la performance commerciale de POWEO, la procédure appliquée par les gestionnaires des réseaux au 1<sup>er</sup> semestre impliquant un décalage de 3 à 7 semaines dans la reconnaissance du transfert, réalisé chaque 1<sup>er</sup> jour du mois. Cette procédure a été modifiée depuis le début du 3<sup>ème</sup> trimestre pour permettre une reconnaissance des transferts de sites au fil de l'eau. Ce changement de méthode a entraîné un surcroît de croissance du rythme mensuel d'acquisition en juillet, qui sera suivie d'une baisse au mois d'août liée aux congés. A noter que le ralentissement traditionnel de l'acquisition de sites clients au mois d'août impactera le rythme de transfert de sites de septembre à début octobre.

Le nombre de sites clients actifs pour la fourniture d'énergie s'élevait à 139 462 à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2008 contre 91 431 sites actifs à fin 2007. Ce nombre, basé sur le dernier transfert effectué pour cette période par les gestionnaires des réseaux en date du 1<sup>er</sup> juin 2008 et correspondant aux sites acquis jusqu'au 10 mai, se répartit de la façon suivante :

Nombre de sites clients actifs	30/06/08	31/12/07	Variation
Electricité	108 138	82 044	+32%
dont Particuliers	32 022	3 717	+762%
dont Professionnels	76 116	78 327	-3%
Gaz	31 324	9 387	+234%
dont Particuliers	23 887	1 545	+1 446%
dont Professionnels	7 437	7 842	-5%
Total	139 462	91 341	+53%
dont Particuliers	55 909	5 262	+963%
dont Professionnels	83 553	86 169	-3%

Depuis l'établissement des données ci-dessus, soit du 11 mai jusqu'à fin juillet 2008, près de 50 000 nouveaux sites clients particuliers ont souscrit à l'une des offres de POWEO en électricité ou gaz. A

fin juillet 2008 cela porte donc à plus de 100 000 le nombre de sites acquis par POWEO depuis le début de l'année. Le parc de clients en fourniture d'énergie de POWEO devrait franchir la barre des 200 000 sites actifs d'ici la fin du mois d'août, particuliers et professionnels confondus.

Le parc de sites clients professionnels s'est légèrement érodé au cours du semestre écoulé, en ligne avec la tendance constatée dès le 1<sup>er</sup> trimestre 2008, les forces de ventes de POWEO ayant été pleinement mobilisées par le secteur résidentiel. POWEO a toutefois enregistré récemment plusieurs succès commerciaux : un contrat de 3 ans avec la société de HLM Alliade Habitat, qui porte sur la fourniture de 2 300 sites (parties communes des HLM), et un contrat avec Odalys, n° 2 de la Résidence de Tourisme en France, qui porte sur 2 700 sites avec un transfert étalé de septembre à novembre. Ce contrat est assorti d'un projet d'installations de panneaux photovoltaïques sur des centres de loisir.

Ces succès devraient permettre à POWEO de renouer dès le 3<sup>ème</sup> trimestre avec la croissance du nombre de clients profilés professionnels, qui devrait s'accélérer par la suite sous l'effet du redéploiement sur le terrain de commerciaux dédiés à ce segment tel qu'annoncé en mai dernier.

Dans un contexte de marché toujours extrêmement difficile auprès des gazo-intensifs du fait de la hausse des prix de gros, un groupe français a signé avec POWEO un contrat d'approvisionnement de deux ans pour huit sites, représentant un volume annuel estimé de 120 GWh.

Enfin POWEO Services, filiale dédiée aux services d'efficacité énergétiques et environnementaux, vient de créer une 3<sup>ème</sup> agence, localisée à Béziers (34), afin de soutenir la commercialisation de son offre « tout-en-un » d'installations de panneaux solaires photovoltaïques sur des sites particuliers ou professionnels. Lancée au printemps dernier, cette offre a déjà permis d'engranger plusieurs dizaines de commandes. POWEO Services prévoit d'étendre son réseau à 15 à 20 agences au cours du 2<sup>nd</sup> semestre, par acquisition ou création.

## Résultats de l'activité du groupe

Les éléments financiers de ce paragraphe sont extraits des comptes consolidés résumés du groupe POWEO pour le semestre clos le 30 juin 2008.

### Chiffre d'affaires

Les éléments financiers de ce paragraphe ont été extraits des comptes consolidés du groupe en normes IFRS au 30 juin 2008.

CHIFFRE D'AFFAIRES (en K€)	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)	%
<b>Fourniture d'énergie hors "Energy Management"</b>	<b>219 890</b>	<b>150 739</b>	<b>46%</b>
- dont Electricité	206 783	147 286	
- dont Gaz	13 107	3 453	
<b>Marge sur Energy Management</b>	<b>-894</b>	<b>-14 516</b>	<b>-94%</b>
- dont Electricité	651	-14 516	
- dont Gaz	-1 545	-	
<b>Transport et taxes</b>	<b>19 828</b>	<b>18 262</b>	<b>9%</b>
- dont Electricité	18 766	17 326	
- dont Gaz	1 062	935	
<b>Prestations de services</b>	<b>4 304</b>	<b>1 745</b>	<b>147%</b>
- dont Electricité	1 667	1 640	
- dont Gaz	269	105	
- dont autres prestations	2 368	-	
<b>Production d'électricité</b>	<b>3 890</b>	<b>-</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>247 018</b>	<b>156 229</b>	<b>58%</b>

POWEO enregistre une forte hausse de son chiffre d'affaires semestriel en hausse de 58% comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

### Fourniture d'énergie

En ce qui concerne les clients profilés (professionnels et particuliers), le nombre de sites clients basculés s'élève à 139 462 au 30 juin 2008, en progression de 54% par rapport à la clôture de l'exercice 2007. Ce parc se répartit comme suit :

- 108 138 sites clients actifs en électricité dont 76 116 sites professionnels et 32 022 sites résidentiels ;
- 31 324 sites actifs en gaz dont 7 437 sites professionnels et 23 887 sites résidentiels.

A ces ventes aux clients profilés (9 M€ en gaz et 28 M€ en électricité) se sont ajoutées :

- des ventes significatives aux grands comptes du secteur public et privé (clients dits « télé-relevés ») à hauteur de 95 M€ (91 M€ en électricité et 4 M€ en gaz), en très forte hausse par comparaison avec le 1<sup>er</sup> semestre 2007 (+120% au total des deux énergies) et dans un contexte marqué par l'application, pour l'électricité seulement et prolongée jusqu'à juin 2010, du tarif réglementé transitoire d'ajustement de marché (TaRTAM), tel que défini par la loi du 7 décembre 2007 et le décret d'application du 4 mai 2007 ;
- des ventes toujours significatives mais en recul vis-à-vis des opérateurs de réseaux, à 47 M€ (-33%), dans le cadre de la compensation des pertes naturelles d'électricité lors de son acheminement ;
- et enfin les reventes d'excédent et ajustements RTE (41 M€) qui proviennent principalement des écarts entre les quantités d'électricité initialement prévues pour les clients finaux de Poweo et les livraisons effectives qui leur ont été faites. Les excédents sont vendus sur le marché au comptant de Powernext.

## **Marges réalisées et latentes sur « Energy Management »**

L'activité « Energy Management » relative à l'électricité a généré sur la première moitié de 2008 une marge brute, réalisée et latente, de 0,7 M€ Cette marge est comptabilisée en chiffre d'affaires conformément aux normes IFRS. Dans un contexte marqué par des prix de marché très élevés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008, car tirés à la hausse par les cours des matières premières,

- la part réalisée à la clôture est un gain de 1,8 M€ à comparer à une perte de 5,4 M€ au 30 juin 2007, performance réalisée dans des niveaux de cours de l'électricité particulièrement bas sur cette période ;
- la part latente s'élève, elle, à -1.1 M€ à comparer à -9.1 M€ au 30 juin 2007 qui intégraient une perte latente significative dans un contexte de marché historiquement bas qui, *in fine*, ne s'est pas réalisée puisque la hausse des cours sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2007 a permis à POWEO de constater un résultat d'Energy Management (latent + réalisé) positif sur l'exercice 2007.

La marge d' « Energy Management » relative au gaz est une perte réalisée de 1,5 M€ sur l'activité d'optimisation au 1<sup>er</sup> semestre 2008.

## **Transport, Taxes et Prestations de Services**

Au 30 juin 2008, les prestations de services directement liées à la distribution d'électricité et de gaz s'élèvent à 1,9 M€ contre 1,7 M€ au 30 juin 2007. Elles continuent de bénéficier d'un haut niveau d'acceptation, de la part des clients de POWEO, notamment pour les offres « Assistance » et « Présence ». L'offre de services est un élément important de la stratégie commerciale de POWEO, avec un impact potentiellement significatif sur les résultats compte tenu de leur niveau de marge brute structurellement élevé.

Les autres prestations de services (2,4 M€) correspondent pour l'essentiel au chiffre d'affaires réalisé par le réseau de maintenance et d'installation de chauffage du groupe, et par le réseau de vente directe de POWEO auprès de tiers. Ces activités ont été initiées au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2007, ce qui explique l'absence de chiffre d'affaires pour cette activité au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

Les transports et taxes sont relatifs à la facturation de l'acheminement d'électricité aux clients « profilés » et à certains clients « télé-relevés », ainsi qu'à la perception de frais de collecte des taxes locales. Leur variation sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008 a donc suivi en tendance la hausse des ventes d'électricité aux clients profilés.

## **Production d'Electricité**

Ces ventes de 3,9 M€ qui n'apparaissent pas au 1<sup>er</sup> semestre 2007 traduisent la production centrales éoliennes de POWEO où les acquisitions des fermes du Groupe Mistral en Beauce (24 MW) et de Maurienne SAS (12 MW) sont venues renforcer au 1<sup>er</sup> semestre 2008 l'existant au 31 décembre 2007 fait des fermes de Boulay (10 MW), de Luc sur Orbieu (4MW) et Rose des Vents (11,5 MW, détenue à 24,5% par POWEO).

## **Achats de matières premières**

Les achats d'électricité sont réalisés :

- via l'exercice d'options d'achat d'électricité achetées au préalable (enchères « Virtual Power Plant » organisées par EDF),
- par des achats à terme sur le marché de gré à gré,
- par des achats à terme sur le marché réglementé Powernext (futures),

- par des achats à terme à EDF via l'accord d'échange de capacité de production signé en décembre 2006 et entré en application au 1<sup>er</sup> janvier 2007,
- par des achats à terme à EDF suite aux enchères organisées en mars 2008 à la demande du Conseil de la Concurrence pour un total de 500MW, enchères qui seront à nouveau organisées fin 2008 puis fin 2009 pour des volumes au moins équivalents ;
- et enfin par des achats au comptant sur le marché réglementé Powernext.

Les achats de gaz sont des achats à terme conclus sur le marché de gré à gré. Ils sont présentés ci-dessous nets de la variation de stock sur la période (produit de 0,8 M€ sur la période).

<b>ACHATS DES MATIERES PREMIERES, SERVICES ET VARIATION DES STOCKS (en K€)</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>%</b>
	<b>(6 mois)</b>	<b>(6 mois)</b>	
<b>Achats d'électricité</b>	<b>201 839</b>	<b>135 811</b>	<b>49%</b>
- dont VPP	16 912	12 823	
- dont achats à terme	104 583	112 548	
- dont achats au comptant	80 344	10 440	
<b>Achats de gaz</b>	<b>10 767</b>	<b>3 231</b>	<b>233%</b>
<b>Achats de services et divers</b>	<b>674</b>	<b>551</b>	<b>22%</b>
<b>TOTAL ACHATS DES MATIERES PREMIERES, SERVICES ET VARIATIONS DE STOCKS</b>	<b>213 280</b>	<b>139 593</b>	<b>53%</b>

### Marge brute

Compte tenu des éléments précédents, et en intégrant la variation des stocks de l'exercice (produit de 0,8 M€ lié au stockage du gaz), la marge brute s'élève à 14.3 M€ sur le premier semestre 2008 contre une contribution négative de 1,8 M€ sur la même période de 2007 soit une progression de 16,1 M€ dans laquelle se compensent

- une forte amélioration du résultat d'Energy Management (+14 M€) où la première moitié de l'exercice 2007 avait été marquée par des prix de gros historiquement bas, notamment en raison de la douceur climatique ;
- et la marge brute liée à l'activité des centrales éoliennes POWEO (+4 M€) qui n'étaient pas en production au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

### Résultat opérationnel

Il est négatif et s'élève à -21.0 M€ à comparer à une perte de 14.7 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2007. Il se détaille comme suit :

<b>En K Euros</b>	<b>30/06/08</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>%</b>
	<b>(6 mois)</b>	<b>retraité</b>	
		<b>(6 mois)</b>	
<b>MARGE BRUTE</b>	<b>14 299</b>	<b>-1 774</b>	
Autres produits	170	2 725	
Charges de personnel	-10 928	-6 487	
Charges externes	-17 675	-13 581	
Impôts et taxes	-958	-687	
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>-15 092</b>	<b>-19 806</b>	<b>24%</b>
Autres produits et charges	-1 206	7 508	
Dotations et provisions	-4 732	-2 367	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-21 030</b>	<b>-14 665</b>	<b>-43%</b>

La diminution des autres produits s'explique par l'encaissement en 2007 pour 2,5 M€ d'une indemnité reçue au titre de la résiliation d'un contrat de fourniture de gaz.

L'accroissement des charges de personnel pour 4 M€ est en relation avec la croissance des effectifs sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2007 et le 1<sup>er</sup> semestre 2008.

Au 30 juin 2008, l'effectif du groupe de 560 personnes est à comparer à 152 personnes au 30 juin 2007.

La croissance des charges externes s'expliquent principalement

- par la hausse des dépenses de Marketing et Communication sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008 en support de la forte acquisition de clients particuliers sur la période (28.000 sites actifs en électricité et 21.000 sites actifs en gaz) ;
- et par la hausse des frais généraux en grande partie liée au renforcement des effectifs.

L'excédent brut opérationnel du 1<sup>er</sup> semestre 2008 est une perte de -15 M€ contre -20 M€ sur la même période en 2007. Comme indiqué ci-dessus, cette progression de 5 M€ est principalement liée :

- à la forte hausse du résultat d'Energy Management (+14 M€) par comparaison avec un contexte difficile au 1<sup>er</sup> semestre 2007, marqué par des prix de gros historiquement bas ;
- et au démarrage de l'activité de production d'électricité de centrales éoliennes de POWEO (+4 M€) ;
- partiellement compensées par une hausse des charges externes et des coûts de personnel (-8 M€) entre le 1<sup>er</sup> semestre 2007 et la même période en 2008 en raison de l'acquisition significative de clients particuliers sur la première moitié de 2008 et du renforcement des équipes Poweo pour soutenir la croissance du groupe à court et moyen terme.

Les autres produits et charges au 30 juin 2007 comprennent un produit non-récurrent de 7,6 M€ lié à la revalorisation du portefeuille de projets de la filiale Espace Eolien Développement acquise en juin 2007. Conformément à la norme IFRS 3 ce montant a été comptabilisé à la date d'acquisition de EED, il figure en comparatif au 30/06/2007 sur la ligne « autres produits et autres charges » du compte de résultat consolidé

Les dotations aux amortissements et provisions ont principalement été mouvementées par la mise en service des fermes éoliennes qui a généré 2 M€ d'amortissements sur le semestre.

### **Résultat net consolidé**

Après prise en compte d'un résultat financier de 0,4 M€ d'un produit d'impôt différé pour 0,9 M€ et du résultat des sociétés mises en équivalence pour une charge de -0,1 M€, le résultat net consolidé est une perte de -19,8 M€ au 30 juin 2008 à comparer à une perte de -14,8 M€ au 30 juin 2007 (retraité de l'allocation définitive de l'écart d'acquisition de EED).

Enfin, le résultat net part des minoritaires est une perte de 1,0 M€ (à comparer à un gain de 2,1 M€ au 30 juin 2007 retraité de l'allocation définitive de l'écart d'acquisition de EED), principalement localisée dans les filiales de production d'électricité thermique et renouvelable de Poweo et qui, retranché du résultat net consolidé, augmente le résultat net part du groupe et le porte à -18,8 M€

### ***Analyse de l'évolution de la situation financière et de l'endettement du groupe***

En termes de trésorerie, les flux d'exploitation ont consommé 16,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2008.

Les dépenses d'investissement s'élèvent à 146,1 millions d'euros. Elles sont essentiellement liées à la poursuite de la construction de la centrale de Pont-sur-Sambre, au lancement des constructions des centrales éoliennes de Bassigny et de Langres, et à l'acquisition des sociétés Mistral-en-Beauce et Maurienne.

Les dépenses d'investissement sont partiellement compensées par l'évolution du financement à long terme (102,1 millions d'euros) et la trésorerie apportée par les actionnaires à l'occasion des augmentations de capital réalisées sur les différentes entités du groupe (24,8 millions d'euros).

Compte tenu de ces éléments, le flux net de trésorerie du 1<sup>er</sup> semestre 2008 est négatif de 35.4 millions d'euros portant la trésorerie brute à 121,6 millions d'euros.

### *Risques et incertitudes pour le second semestre 2008*

Le groupe n'a pas connaissance de risques et d'incertitudes autres que ceux décrits dans le rapport de gestion Groupe de l'exercice 2007.

### *Evolutions et perspectives*

Compte tenu de la croissance des ventes au 1<sup>er</sup> semestre 2008 et des tendances du 2<sup>nd</sup> semestre, POWEO envisage désormais une croissance du chiffre d'affaires 2008 comprise entre 35 et 40%, avant impact de l'activité Energy Management, contre un objectif initial de 20%. Cette croissance provient toutefois principalement des grands comptes et des réseaux qui ne génèrent que de faibles marges brutes.

Les pertes opérationnelles du 2<sup>nd</sup> semestre 2008 devraient excéder le niveau du 1<sup>er</sup> semestre, du fait notamment d'un plus grand nombre de nouveaux clients et des coûts d'acquisition et de gestion associés, reflétant la phase d'investissement industriel et commercial que traverse POWEO afin de construire une base récurrente de chiffre d'affaires et de marges.

Concernant ses ambitions à moyen terme, POWEO maintient inchangés ses objectifs intermédiaires d'1,2 million de sites clients d'ici fin 2010, dont 1 million de particuliers et 200 000 professionnels, pour un chiffre d'affaires supérieur à 1 milliard €



**Etats financiers consolidés intermédiaires résumés  
au 30 juin 2008**

**Établis en référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union  
européenne**

# 1. INFORMATIONS GENERALES

## DIRIGEANTS :

Charles BEIGBEDER – Président Directeur Général  
Frédéric GRANOTIER – Directeur Général Délégué  
Jérôme KNAEPEN – Directeur Général Délégué  
Johann PRECHT – Directeur Général Délégué

## SIEGE SOCIAL A LA DATE D'ARRETE DES COMPTES :

44 rue Washington  
75408 PARIS Cedex 8

## PAYS D'ENREGISTREMENT :

France

## 2. SOMMAIRE

<i>INFORMATIONS GENERALES</i> .....	13
<i>SOMMAIRE</i> .....	14
<i>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE</i> .....	15
<i>BILAN CONSOLIDE</i> .....	16
<i>TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE</i> .....	18
<i>TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</i> .....	19
<i>ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES</i> .....	20
<b>I- INFORMATIONS GENERALES</b> .....	<b>20</b>
<b>II- PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES</b> .....	<b>20</b>
Référentiel comptable.....	20
Principes et méthodes comptables retenus.....	20
Normes comptables ou interprétations que le Groupe appliquera dans le futur .....	21
Recours à des estimations.....	22
Saisonnalité de l'activité.....	22
<b>III- EVENEMENTS ET CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2008</b> .....	<b>23</b>
Acquisitions externes.....	23
Projets de centrales Biomasse.....	23
Evénements subséquents .....	23
<b>IV- NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT</b> .....	<b>24</b>
IV – a Chiffre d'affaires : .....	24
IV – b Achats de matières premières : .....	25
IV – c Autres Produits et charges : .....	26
IV – d Charges de personnel : .....	26
IV – e Charges externes :.....	26
IV – f Autres produits :.....	27
IV – g Dotations et provisions :.....	27
IV – h Résultat financier :.....	28
IV – i Impôts sur les bénéfices .....	28
IV – j Résultat par action :.....	28
<b>V- NOTES SUR LE BILAN</b> .....	<b>29</b>
V – a Actifs non courants : .....	29
V – b Trésorerie et équivalents de trésorerie : .....	31
V – c Situation fiscale différée : .....	31
<b>VI - VENTILATION DES NOTIONNELS DES OPERATIONS D' « ENERGY MANAGEMENT » A TERME PAR DUREE RESTANT A COURIR</b> .....	<b>32</b>
<b>VII - JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS ET DES OPERATIONS A TERME</b> .....	<b>32</b>
Justes valeurs des actifs et passifs financiers.....	33
Ventilation des actifs et passifs financiers par durée restant à courir .....	33
Présentation en net au bilan des justes valeurs positives ou négatives des instruments financiers pour une même contrepartie .....	34
Juste valeurs des opérations à terme d' « Energy Management » et contrats de fourniture d'énergie .....	34
<b>VIII PARTIES LIEES</b> .....	<b>34</b>
<b>IX ENGAGEMENTS HORS BILAN</b> .....	<b>35</b>
<b>X INFORMATION SECTORIELLE</b> .....	<b>36</b>

### 3. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En K Euros	NOTE	30/06/08	30/06/07 retraité	30/06/07 publié
Fourniture d'énergie hors "Energy management"		219 890	150 739	150 739
Marge sur l'activité d'"Energy management"		-894	-14 516	-14 516
Transport et taxes		19 828	18 261	18 261
Prestations de services		4 304	1 745	1 745
Production d'Electricité		3 890		
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	IV a	<b>247 018</b>	<b>156 229</b>	<b>156 229</b>
Achats de matières premières et services	IV b	-214 122	-139 785	-139 785
Transports et taxes		-19 439	-18 410	-18 410
Variation des stocks		842	192	192
<b>COUTS DES VENTES</b>		<b>-232 719</b>	<b>-158 004</b>	<b>-158 004</b>
<b>MARGE BRUTE</b>		<b>14 299</b>	<b>-1 774</b>	<b>-1 774</b>
Autres produits	IV f	170	2 725	2 725
Charges de personnel	IV d	-10 928	-6 487	-6 487
Charges externes	IV e	-17 675	-13 581	-13 581
Impôts et taxes		-958	-687	-687
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>		<b>-15 092</b>	<b>-19 806</b>	<b>-19 806</b>
Autres produits et charges	IV c	-1 206	7 508	-127
Dotations et provisions	IV g			
<i>sur actifs non courants</i>		-3 993	-1 808	-1 808
<i>sur actifs courants</i>		-739	-559	-559
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-21 030</b>	<b>-14 665</b>	<b>-22 300</b>
Produits financiers		2 208	633	633
Charges financières		-1 765	-727	-727
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	IV h	<b>443</b>	<b>-93</b>	<b>-93</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT DES SOCIETES INTEGREES</b>		<b>-20 587</b>	<b>-14 758</b>	<b>-22 393</b>
Impôt	IV i	923	-	-
Quote-part des sociétés mises en équivalence		-128	-	-
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>		<b>-19 792</b>	<b>-14 758</b>	<b>-22 393</b>
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>-18 839</b>	<b>-16 813</b>	<b>-21 394</b>
<b>RESULTAT NET PART DES MINORITAIRES</b>		<b>-953</b>	<b>2 055</b>	<b>-999</b>
Résultat net par action (en euros)	IV j	-1,75	-2,52	-3,82
Résultat net dilué par action (en euros)		-1,75	-2,52	-3,82

Le nombre moyen pondéré d'actions au 30 juin 2008 est de 11 307 941 (au 30 juin 2007 : 5 856 487).  
Le total d'actions au 30 juin 2008 s'élève à 11 316 003 contre 11 301 128 au 31 décembre 2007.

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires est ajusté pour prendre en compte l'effet de la conversion de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives.

## 4. BILAN CONSOLIDE

### BILAN ACTIF

En K Euros	NOTE	30/06/08	31/12/07 retraité	31/12/07 publié
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition	V a	33 865	1 788	14 494
Immobilisations incorporelles	V a	52 649	47 495	16 943
Immobilisations corporelles	V a	267 519	144 209	144 209
Participation dans les sociétés mises en équivalence	V a	2 621	2 749	2 749
Instruments financiers dérivés non courants		2 780	503	503
Autres actifs financiers non courants	V a	5 117	13 597	13 597
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>364 551</b>	<b>210 341</b>	<b>192 495</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Stocks		2 704	1 664	1 664
Clients et comptes rattachés		113 247	131 288	131 288
Autres créances courantes		54 135	31 285	31 280
Charges constatées d'avance		11 738	3 720	3 720
Instruments financiers dérivés courants	VII	161 342	93 727	93 727
Trésorerie et équivalents de trésorerie	V b	121 564	156 889	156 889
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>464 730</b>	<b>418 573</b>	<b>418 568</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>829 281</b>	<b>628 914</b>	<b>611 062</b>

**BILAN PASSIF**

En K Euros	NOTE	30/06/08	31/12/07 retraité	31/12/07 publié
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital		11 316	11 301	11 301
Primes		242 681	242 315	242 315
Résultats accumulés non distribués		- 24 404	- 8 947	-8 947
Gains et pertes latents différés		616	302	302
Résultat net part du groupe		- 18 839	- 15 341	-19 922
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>		<b>211 370</b>	<b>229 630</b>	<b>225 049</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>		<b>67 510</b>	<b>43 455</b>	<b>40 401</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>278 880</b>	<b>273 085</b>	<b>265 450</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>				
Dettes financières non courantes	VII	209 338	80 426	80 426
Provisions non courantes		640	252	252
Autres passifs non courants		100	2 600	2 600
Passifs d'impôts différés	V c	10 428	10 568	384
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>220 506</b>	<b>93 846</b>	<b>83 662</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>				
Dettes financières courantes	VII	12 681	11	11
Provisions courantes		210	212	212
Fournisseurs et comptes rattachés		110 442	127 600	127 568
Dettes fiscales et sociales		21 040	24 307	24 307
Autres dettes courantes	VII	24 702	14 542	14 542
Produits constatés d'avance		4 869	6 997	6 997
Instruments financiers dérivés courants		155 951	88 314	88 314
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>329 895</b>	<b>261 983</b>	<b>261 950</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>829 281</b>	<b>628 914</b>	<b>611 062</b>

## 5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

<b>TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE En K Euros</b>	<b>30/06/08</b>	<b>30/06/07 retraité</b>	<b>30/06/07 publié</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>-19 792</b>	<b>-14 758</b>	<b>-22 393</b>
Dotations nettes de reprises	3 966	1 696	1 696
Gains et pertes latents sur instruments dérivés	1 115	9 126	9 126
Charges liées aux options de souscription d'actions	256	239	239
Produits d'intérêts Charges financières	1 758	-	-
Plus ou moins values de cession / Mises au rebut	-9	31	31
Eliminations des autres éléments sans incidence sur la trésorerie	4 636	-7 635	-
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>-8 070</b>	<b>-11 301</b>	<b>-11 301</b>
incidence des sociétés mises en équivalence	128	-	-
Impôt (y compris impôts différés)	-956	-	-
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation lié à l'activité	-12 507	-8 913	-8 913
Variations de trésorerie liées aux appels de marge	4 858	8 916	8 916
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>-16 547</b>	<b>-11 298</b>	<b>-11 298</b>
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles & incorporelles	-96 241	-48 294	-48 294
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles & incorporelles	375	-	-
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers/ Encaissements liés aux diminution d'actifs financiers	-814	11 571	11 571
Incidence des variations de périmètre	-29 764	-7 012	-6 980
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement	-19 702	7 297	7 265
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-146 146</b>	<b>-36 438</b>	<b>-36 438</b>
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital	382	-	-
Sommes reçues des actionnaires en autres fonds propres	-	-	-
Variation des intérêts minoritaires sur augmentation de capital	24 796	6 897	6 897
Autres variations	-	-	-
Sommes reçues lors de l'exercice de bons de souscription de parts de créateurs	-	163	163
Emprunts souscrits au cours de l'exercice	112 283	42 831	42 831
Remboursements d'emprunts	-10 121	-	-
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>127 340</b>	<b>49 891</b>	<b>49 891</b>
<b>VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE</b>	<b>-35 353</b>	<b>2 156</b>	<b>2 156</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	156 892	39 844	39 844
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	121 539	42 000	42 000
<b>= VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE</b>	<b>-35 353</b>	<b>2 156</b>	<b>2 156</b>

L'incidence des variations de périmètre correspond à l'acquisition du Groupe Mistral en Beauce et Maurienne SAS, détaillée en note III de l'annexe aux comptes semestriels.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués des liquidités disponibles, augmentées des placements à très court terme (parts de SICAV monétaires ayant la classification AMF « Monétaire Euro », OPCVM soumis à un risque négligeable de changement de valeur).

Au 30 juin 2008 les équivalents de trésorerie incluent 2 096 K€(respectivement 3 517 K€au 30 juin 2007) de parts de SICAV nantis au profit de fournisseurs dans le cadre de certaines opérations d'approvisionnement.

## 6. TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE CAPITAUX PROPRES DE LA SOCIETE MERE							INTERETS MINO.	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES
	CAPITAL	PRIMES	INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES	RESULTATS ACCUMULES NON DISTRIBUES	GAINS & PERTES LATENTS DIFFERES	RESULTAT DE L'EXERCICE	TOTAL		
<b>1er Semestre 2007 publié</b>									
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2006</b>	5 672	92 440	8 625	-16 027	-	7 354	98 064	5 090	103 154
Résultat de l'exercice						-21 394	-21 394	-999	-22 393
Affectation du résultat				7 354		-7 354	-		-
Paiements fondés sur les actions		239					239		239
Augmentations de capital sur les filiales							-	6 896	6 896
Variation de périmètre				117			117	-117	-
Exercice des BCE	23	141					163		163
Remboursements des ORA (Obligations Remboursables en actions)	345	8 280	-8 625				-		-
Reclassement internes				203			203	-203	-
<b>Capitaux propres au 30 juin 2007 publié</b>	<b>6 040</b>	<b>101 099</b>	<b>-</b>	<b>-8 353</b>	<b>-</b>	<b>-21 394</b>	<b>77 392</b>	<b>10 667</b>	<b>88 059</b>
<b>1er Semestre 2007 retraité</b>									
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2006</b>	5 672	92 440	8 625	-16 027	-	7 354	98 064	5 090	103 154
Résultat de l'exercice						-16 813	-16 813	2 055	-14 758
Affectation du résultat				7 354		-7 354	-		-
Paiements fondés sur les actions		239					239		239
Augmentations de capital sur les filiales							-	6 896	6 896
Variation de périmètre				117			117	-117	-
Exercice des BCE	23	141					163		163
Remboursements des ORA (Obligations Remboursables en actions)	345	8 280	-8 625				-		-
Reclassement internes				203			203	-203	-
<b>Capitaux propres au 30 juin 2007 retraité</b>	<b>6 040</b>	<b>101 099</b>	<b>-</b>	<b>-8 353</b>	<b>-</b>	<b>-16 813</b>	<b>81 972</b>	<b>13 721</b>	<b>95 693</b>
<b>1er Semestre 2008</b>									
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2007 retraité</b>	11 301	242 315	-	-8 947	302	-15 341	229 630	43 455	273 085
Résultat de l'exercice						-18 839	-18 839	-953	-19 792
Affectation du résultat				-15 341		15 341	-		-
Paiements fondés sur les actions		252					252		252
Augmentations de capital	15	114					129	24 796	24 925
Variation de juste valeur des instruments financiers dérivés					314		314	211	525
Autres variations				-116			-116		-116
<b>Capitaux propres au 30 juin 2008</b>	<b>11 316</b>	<b>242 681</b>	<b>-</b>	<b>-24 404</b>	<b>616</b>	<b>-18 839</b>	<b>211 370</b>	<b>67 510</b>	<b>278 880</b>

## 7. ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES

### *I- INFORMATIONS GENERALES*

POWEO est une société anonyme immatriculée en France sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Créée en juin 2002, POWEO est l'un des premiers acteurs privés à s'être lancés dans la commercialisation d'électricité et de gaz. POWEO propose ses services à une clientèle professionnelle et résidentielle. Depuis 2007, POWEO se développe également dans les services énergétiques, avec deux agences localisées à Aix en Provence et Toulouse. Son activité comprend par ailleurs une activité d'« Energy management ».

POWEO met également en oeuvre une stratégie « verticale » avec le développement de son pôle « amont » qui regroupe l'ensemble des projets industriels destinés à la production d'électricité.

Les états financiers consolidés semestriels du Groupe Poweo ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration qui les a arrêtés le 10 septembre 2008.

### *II- PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES*

#### **Référentiel comptable**

Les états financiers consolidés semestriels résumés au 30 juin 2008, ici présentés, sont préparés en conformité avec la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire, selon le format résumé tel que prévu par cette norme. Ils doivent être lus conjointement avec les états financiers de POWEO de l'exercice clos le 31 décembre 2007, établis en référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Le référentiel IFRS adopté par l'Union Européenne et appliqué par POWEO est disponible sur le site Internet de la Commission Européenne, à l'adresse suivante:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

#### **Principes et méthodes comptables retenus**

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement de ces comptes consolidés intermédiaires sont identiques à ceux utilisés par le Groupe pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et détaillés dans le paragraphe III "Principes et méthodes comptables" des états financiers consolidés de l'exercice 2007.

POWEO a signé des accords de netting avec plusieurs contreparties dans le cadre de contrats standardisés portant sur des produits dérivés de l'énergie. Lorsque les conditions contractuelles le permettent, les justes valeurs positives ou négatives des instruments financiers pour une même

contrepartie sont compensées, le montant en résultant étant présenté au bilan dans le poste "instruments financiers dérivés courants", à l'actif ou au passif. L'impact de ce changement de présentation est détaillé en note VII.

Conformément à IFRS 3, les comptes présentés en comparatif ont été retraités en raison de l'affectation définitive des écarts d'acquisition.

Les normes et amendements à des normes existantes, et les interprétations émises par l'IFRIC, tels que listés ci-après, qui ont été adoptés par l'Union européenne et dont l'application est obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2008, n'ont pas eu d'impact sur les comptes consolidés intermédiaires résumés de POWEO au 30 juin 2008 :

- IFRIC 11 - « IFRS 2 – Transactions intra-groupe et transactions faisant intervenir des actions propres » : Adopté par l'Union Européenne en juin 2007, ce texte est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008. L'application de cette interprétation de l'IFRIC n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du Groupe ;
- IFRIC 12 « Accords de concession de services », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, précisant le traitement comptable des concessions. Cette interprétation ne concerne pas les activités du Groupe au 30 juin 2008 ;
- IFRIC 14 « Limite des avantages économiques liés au surfinancement du régime et obligations de financement minimum », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008. L'application de cette interprétation de l'IFRIC n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

## **Normes comptables ou interprétations que le Groupe appliquera dans le futur**

Par ailleurs, les états financiers consolidés semestriels ne tiennent pas compte des normes, amendements aux normes existantes, et interprétations adoptés par l'Union européenne à la date d'arrêté des comptes et pouvant être appliquées par anticipation. Il s'agit des normes et interprétations suivantes :

- Amendement à la norme IAS 23 « Coûts d'emprunt », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, supprimant l'option de comptabilisation en charges des coûts d'emprunt et rendant obligatoire leur capitalisation ; le Groupe ayant déjà opté pour la capitalisation des coûts d'emprunt, cet amendement n'aura pas d'impact sur ses comptes consolidés ;
- IAS 1 révisée « Présentation des états financiers », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, qui aura pour effet de modifier le format des états de synthèse du Groupe ;
- IFRS 8 « Segments opérationnels », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, modifiant l'information sectorielle tant dans sa définition que dans les informations à présenter ;
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation clients », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, précisant le traitement comptable des programmes de fidélité. Cette interprétation ne concerne pas les activités actuelles du Groupe ;
- IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises », applicable à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009 ;
- IAS 27 révisée « Etats financiers et individuels », applicable à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009 ;
- Amendement IFRS2 « Conditions d'acquisition des droits et annulations », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- Amendements IAS 32 « Instruments financiers remboursables au gré du porteur ou en cas de liquidation », applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009.

---

## Recours à des estimations

Certains montants comptabilisés dans ces comptes reflètent les estimations et hypothèses émises par la Direction, notamment lors de l'évaluation en juste valeur des instruments financiers et des contrats sur électricité entrant dans le cadre de l'activité normale du Groupe, de l'estimation du chiffre d'affaires correspondant aux quantités d'électricité et de gaz livrées, non relevées, non facturées, et de l'estimation des marges futures utilisée dans le test de dépréciation des coûts d'acquisition externes de contrats clients comptabilisés en immobilisations incorporelles. Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations.

## Saisonnalité de l'activité

L'activité du groupe est affectée par le caractère saisonnier de la demande en électricité et en gaz, qui est traditionnellement plus élevée au cours du premier trimestre de l'année, comprenant les mois les plus froids, et moins élevée au cours du troisième trimestre, comprenant les mois les plus chauds.

Cette saisonnalité est reflétée dans le chiffre d'affaires du groupe, son résultat d'exploitation et son niveau de trésorerie, qui peuvent varier de façon significative d'un trimestre à l'autre de ce fait.

### **III- EVENEMENTS ET CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2008**

#### **Acquisitions externes**

Le Groupe a procédé lors du 1<sup>er</sup> semestre 2008 aux acquisitions externes suivantes :

- En janvier 2008, l'acquisition de la totalité du Groupe Mistral en Beauce détenant un parc éolien de 24 MW en exploitation situé en Eure-et-Loir sur la commune de Louville-la-Chenard ;
- En mai 2008, l'acquisition de la totalité du capital de la société Maurienne SAS détenant un parc éolien de 12 MW en exploitation située dans la Marne sur les communes de Gourgançon et de Semoine.

#### **Projets de centrales Biomasse**

Poweo a été retenu pour la construction de deux centrales de production de cogénération : l'une à Novillars dans le Doubs, l'autre à Laneuville-devant-Nancy en Meurthe et Moselle.

Ces 2 projets sélectionnés dans le cadre de l'appel d'offres « CRE 2 » lancé par les pouvoirs publics en décembre 2006, représentent une puissance totale de 32 MW pour un investissement estimé à près de 100 millions d'euros.

#### **Evénements subséquents**

En juillet 2008, le Groupe Poweo a procédé à l'acquisition de la totalité d'une société titulaire de 2 concessions ayant pour objet l'exploitation d'ouvrages hydrauliques et d'usines génératrices aux fins de la production d'énergie hydroélectrique, d'une puissance électrique de 4 MW. Ces ouvrages sont situés dans le département du Puy de Dôme.

Dans le cadre du projet de terminal méthanier sur le site d'Antifer au Havre, la société Gaz de Normandie a été créée en 2007 et est détenue au 30 juin 2008 par Poweo (34%), E.ON Ruhrgas (24,5%), Verbund (24,5%) et la CIM (17%).

Après avoir tiré les enseignements du bilan et du compte-rendu du débat public, Gaz de Normandie a annoncé le 18 juillet 2008 son intention de poursuivre le projet d'implantation du terminal méthanier à Antifer. Gaz de Normandie réalisera dans les mois qui viennent les études d'avant-projet qui comprennent notamment l'étude de dangers et l'étude d'impact requises par la réglementation sur les Installations Classées. Ces deux études seront incluses dans le dossier de demande d'autorisations administratives, qui sera déposé au 1<sup>er</sup> trimestre 2009 et fera l'objet d'une enquête publique dans le courant de l'année 2009.

## IV- NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

## IV – a Chiffre d'affaires :

SYNTHESE (en K€)	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
<b>Fourniture d'énergie hors "Energy Management"</b>	<b>219 890</b>	<b>150 739</b>
- dont Electricité	206 783	147 286
- dont Gaz	13 107	3 453
<b>Marge sur Energy Management</b>	<b>-894</b>	<b>-14 516</b>
- dont Electricité	651	-14 516
- dont Gaz	-1 545	0
<b>Transport et taxes</b>	<b>19 828</b>	<b>18 262</b>
- dont Electricité	18 766	17 326
- dont Gaz	1 062	935
<b>Prestations de services</b>	<b>4 304</b>	<b>1 745</b>
- dont Electricité	1 667	1 640
- dont Gaz	269	105
- dont autres prestations	2 368	0
<b>Production d'électricité</b>	<b>3 890</b>	<b>0</b>
<b>Total Chiffres d'affaires</b>	<b>247 018</b>	<b>156 229</b>

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Fourniture d'électricité – Télérelevés	91 024	43 390
Fourniture d'électricité – Profilés	28 134	23 871
Fourniture d'électricité – Offres de fourniture partielle	0	129
Fourniture d'électricité – Opérateurs de réseaux	47 179	70 008
Ajustements RTE et reventes d'excédents	40 446	9 888
<b>Total fourniture d'électricité hors "Energy Management"</b>	<b>206 783</b>	<b>147 286</b>
Prestations de services	1 667	1 640
Transport et taxes	18 766	17 326
<b>Total transport et prestations de services</b>	<b>20 433</b>	<b>18 967</b>
<b>"Energy management" sur électricité</b>	<b>651</b>	<b>-14 516</b>
<b>Production d'électricité</b>	<b>3 890</b>	<b>0</b>
<b>Total Chiffre d'affaires sur l'électricité</b>	<b>231 757</b>	<b>151 737</b>
<b>Total fourniture de gaz</b>	<b>13 107</b>	<b>3 453</b>
<b>Total transport et prestations de services sur gaz</b>	<b>1 331</b>	<b>1 040</b>
<b>"Energy management" sur gaz</b>	<b>-1 545</b>	<b>0</b>
<b>Total Chiffre d'affaires sur le gaz</b>	<b>12 893</b>	<b>4 492</b>
<b>Autres prestations de services</b>	<b>2 368</b>	<b>0</b>
<b>Total Chiffres d'affaires</b>	<b>247 018</b>	<b>156 229</b>

Le chiffre d'affaires *Energy management sur l'électricité* comprend un impact négatif de - 1 115 K€ au titre de la variation du résultat latent au 30 juin 2008 (30 juin 2007 : impact négatif de - 9 126 K€) ainsi qu'un impact positif de 1 766 K€ au titre du résultat réalisé sur le semestre (30 juin 2007 : impact négatif de 5 390 K€).

Certains clients de POWEO bénéficient du tarif réglementé transitoire d'ajustement du marché (TaRTAM). En application de la loi du 7 décembre 2006 et du décret du 4 mai 2007, ce tarif est égal

au tarif réglementé majoré d'un complément variable en fonction de la puissance souscrite par le client.

L'application de ce tarif ouvre droit pour le fournisseur d'électricité qui alimente des clients finaux à une compensation (collectée au préalable auprès des producteurs français d'électricité) de la différence entre le tarif réglementé de vente et le coût d'achats. Cette compensation est plafonnée.

Initialement instauré pour une période limitée à deux ans, le dispositif a été prorogé en juillet 2008 d'une année supplémentaire, soit jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2010.

L'indemnisation de POWEO au titre du TaRTAM est comptabilisée en chiffre d'affaires et la créance résultante dans le poste « Autres créances courantes ». Au titre du premier semestre 2008, POWEO a demandé une compensation de 26,7 M€ dont 4,6 M€ non encore recouverts à la date d'arrêté des états financiers consolidés intermédiaires.

La formule de calcul du plafond d'indemnisation ne répercutant qu'avec retard l'évolution des prix de marché de l'électricité, et dans un contexte de forte hausse depuis le début de l'année 2008, le coût moyen d'approvisionnement de POWEO est devenu supérieur au plafond d'indemnisation. Cette situation résulte de la présence de clients bénéficiant de contrats court terme avec des clauses de reconduction périodiques, contraignant ainsi POWEO à s'approvisionner sur le marché à un coût devenu supérieur au plafond d'indemnisation.

Devant cette situation, rencontrée également par d'autres fournisseurs, POWEO a engagé au cours du premier semestre 2008 des actions auprès de la CRE et du Ministère de l'Ecologie, de l'Energie et du Développement Durable (MEDADE) afin de faire évoluer les règles du mécanisme de compensation du TaRTAM, évolution rendue nécessaire à la poursuite de l'ouverture du marché des clients télérelevés.

A la suite d'une première réunion de travail qui s'est tenue le 10 juillet entre le MEDADE, les fournisseurs et les compensateurs, il est envisagé que les règles soient révisées rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Ces nouvelles règles, qui seront arrêtées au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2008, devraient permettre à POWEO de recouvrer le solde de la créance TaRTAM correspondante non encore remboursée.

#### IV – b Achats de matières premières :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
<b>Achats d'électricité</b>	<b>201 839</b>	<b>135 811</b>
- dont VPP	16 912	12 823
- dont achats à terme	104 583	112 548
- dont achats au comptant	80 344	10 440
<b>Achats de gaz</b>	<b>10 767</b>	<b>3 232</b>
<b>Achats de services et divers</b>	<b>674</b>	<b>551</b>
<b>TOTAL ACHATS DES MATIERES PREMIERES ET SERVICES ET VARIATIONS DE STOCKS</b>	<b>213 280</b>	<b>139 593</b>

Les achats d'électricité sont réalisés via l'exercice d'options d'achats d'électricité achetées (enchères Virtuel Power Plant de EDF), des achats à terme sur le marché de gré à gré, des achats à terme sur le marché réglementé Powernext (futures) et des achats au comptant sur le marché réglementé Powernext.

Les achats de gaz sont des achats à terme conclus sur le marché de gré à gré.

#### IV – c Autres Produits et charges :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 retraité (6 mois)
Excédent de la quote-part d'intérêts dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquis par rapport au coût		7 635
Autres charges	-1 206	-127
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES</b>	<b>-1 206</b>	<b>7 508</b>

L'excédent de la quote-part d'intérêts dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquis par rapport au coût est détaillé en note V-a ci-dessous.

#### IV – d Charges de personnel :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Salaires et traitements	6 914	4 380
Charges sociales	3 475	1 868
Charges liées aux paiements en actions	252	239
Intéressement	259	-
Coûts des avantages postérieurs à l'emploi	28	-
<b>Total Charges de personnel</b>	<b>10 928</b>	<b>6 487</b>

La ligne « Charges liées aux paiements en actions » correspond à l'étalement de la juste valeur des options de souscription d'actions.

Les charges de personnel comprennent une quote-part semestrielle des bonus annuels.

L'évolution significative des charges de personnel sur le premier semestre 2008 s'explique notamment par les recrutements réalisés sur la période.

Effectif moyen	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Cadres	189	89
Non cadres	304	54
<b>Total Effectif Moyen</b>	<b>493</b>	<b>143</b>

#### IV – e Charges externes :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Marketing et communication	4 539	5 782
Sous- traitance	1 556	2 053
Honoraires	4 552	2 633
Autres frais généraux	7 028	3 114
<b>Total Autres achats &amp; charges externes</b>	<b>17 675</b>	<b>13 581</b>

L'accroissement des charges externes est directement lié à la croissance de POWEO.

#### IV – f Autres produits :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Indemnité de résiliation d'un contrat de fourniture de gaz	-	2 500
Autres produits	170	225
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS</b>	<b>170</b>	<b>2 725</b>

#### IV – g Dotations et provisions :

- *amortissements d'actifs non courants :*

Les dotations aux amortissements des immobilisations s'élèvent à 3 993 K€ sur le premier semestre 2008 (1 808 K€ au titre du premier semestre 2007), dont 181 K€ portent sur les coûts externes d'acquisition de contrats clients (1 357 K€ au titre du premier semestre 2007).

- *Dépréciations d'actifs courants :*

Les dotations pour dépréciations d'actifs courants se détaillent comme suit :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Dépréciation des créances douteuses	698	625
Dépréciation des stocks	41	- 66
<b>Dotations sur actifs courants</b>	<b>739</b>	<b>559</b>

Les pertes sur créances irrécouvrables sont comptabilisées dans le poste « autres produits et charges ». Le montant des reprises sur créances douteuses s'élève à 359 K€, comptabilisé dans le poste « Autres produits et charges ».

Dès lors l'évolution du coût du risque client se détaille comme suit :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Variation de la provision pour dépréciation des créances client	340	- 46
Pertes sur créances irrécouvrables	1 047	712
<b>Total coût du risque client</b>	<b>1 387</b>	<b>666</b>

#### IV – h Résultat financier :

La variation du résultat financier se présente comme suit :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
<b>Produits financiers</b>	<b>2 208</b>	<b>633</b>
Produits nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 179	459
Intérêts des dépôts	604	149
Autres produits financiers	425	25
<b>Charges financières</b>	<b>- 1 765</b>	<b>- 727</b>
Charges d'intérêts	- 1 765	- 727
<b>TOTAL RESULTAT FINANCIER</b>	<b>443</b>	<b>- 93</b>

En application de la méthode alternative prévue par la norme IAS 23, le groupe procède à la capitalisation des coûts d'emprunt. Au cours du premier semestre 2008, le montant des coûts d'emprunt capitalisés s'élève à 3 305 K€

#### IV – i Impôts sur les bénéfices

IMPOT SUR LES RESULTATS En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Impôt courant	46	-
Impôt différé	877	-
<b>Total impôts sur les résultats</b>	<b>923</b>	<b>-</b>

Le produit d'impôt différé correspond principalement à l'activation d'une partie des déficits reportables du Groupe imputables directement à l'impôt différé passif comptabilisé.

#### IV – j Résultat par action :

Conformément à la norme IAS 33, le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période. Le résultat dilué par action est obtenu en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation des effets de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives.

## V- NOTES SUR LE BILAN

### V – a Actifs non courants :

#### - Immobilisations incorporelles :

Valeurs brutes en K€	31/12/2007 retraité	Acquisitions	Variation de périmètre	Autres Mouvements	Mises au rebut	Transfert	30/06/2008
Ecart d'acquisition	1 788	-	32 164	-88	-	-	33 865
Coûts d'acquisition de clients	1 878	4 031	-	-	-	-	5 909
Concessions, brevets, licences	9 806	355	-	-	-	6 344	16 505
Autres immobilisations incorporelles	38 179	3 786	-	-	-19	-7 638	34 308
<b>Total</b>	<b>51 649</b>	<b>8 172</b>	<b>32 164</b>	<b>-88</b>	<b>-19</b>	<b>-1 293</b>	<b>90 586</b>

  

Amortissements cumulés en K€	31/12/2007 retraité	Dotations	Variation de périmètre	Autres mouvements	Reprises	Diminutions	30/06/2008
Coûts d'acquisition de clients	984	180	-	-	-	1	1 165
Concessions, brevets, licences	1 380	1 521	-	-	-	3	2 904
Autres immobilisations incorporelles	2	1	-	-	-	-	3
<b>Total</b>	<b>2 366</b>	<b>1 702</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>4 072</b>

  

Total immobilisations incorporelles	49 283						86 514
-------------------------------------	--------	--	--	--	--	--	--------

Comme indiqué au paragraphe III ci-dessus, l'augmentation du poste « Ecart d'acquisition » au cours du premier semestre résulte de l'acquisition du Groupe Mistral en Beauce et Maurienne SAS. L'affectation définitive de ces écarts d'acquisition aux éléments d'actifs et de passifs des sociétés acquises sera réalisée au plus tard 12 mois suivant l'acquisition conformément aux règles comptables en vigueur.

Conformément au paragraphe III-2.2 « Actifs incorporels hors écarts d'acquisition » des états financiers consolidés au 31 décembre 2007, les coûts d'acquisition externes de contrats clients sont amortis linéairement sur la durée moyenne des contrats. Une analyse historique et statistique de la durée de vie des contrats a permis d'affiner au 1<sup>er</sup> semestre 2008 les durées d'amortissements pratiqués.

#### - Ecart d'acquisition :

### Variation des écarts d'acquisition

Valeurs brutes en K€	31/12/2007 retraité	Acquisitions	Regroup. d'entreprises	Autres mouvements	Perte de valeur	30/06/2008
Commerce et Approvisionnement	1 404	0	0	-88	0	1 316
Amont (production)	384	0	32 164	0	0	32 549
<b>Total écart d'acquisition</b>	<b>1 788</b>	<b>0</b>	<b>32 164</b>	<b>-88</b>	<b>0</b>	<b>33 865</b>

### Détail des regroupements d'entreprises

#### Actifs et passifs acquis antérieurement

Au 31 décembre 2007, l'acquisition de la société EED avait fait l'objet d'une comptabilisation provisoire des actifs et passifs acquis. Conformément aux principes comptables du groupe et à la norme IFRS 3, le groupe a procédé au cours du semestre à la détermination de la juste valeur à la date de l'acquisition des actifs et passifs repris lors de cette opération. La détermination de la juste valeur a principalement concerné le portefeuille de projets éoliens en développement, dont la valorisation a été effectuée par référence aux flux futurs de trésorerie nets actualisés issus des prévisions financières à

moyen et long terme de chacun des projets. Ces flux de trésorerie ont ensuite été pondérés par des probabilités d'achèvement déterminées en fonction du stade d'avancement de chacun des projets.

Après prise en compte d'un impôt différé passif de 10 184 k€, et de l'écart d'acquisition initialement reconnu d'un montant de 12 732 k€, l'évaluation en juste valeur des actifs et passifs du sous-groupe EED a conduit à l'identification d'un gain reflétant un excédant de la quote-part d'intérêts du Groupe dans la juste valeur des actifs, et passifs acquis par rapport au coût (« Goodwill négatif ») d'un montant 7 635 k€. Conformément à la norme IFRS 3 ce montant a été comptabilisé à la date d'acquisition de EED, il figure en comparatif au 30/06/2007 sur la ligne « autres produits et autres charges » du compte de résultat consolidé, il est également inclus dans les capitaux propres retraités au 31 décembre 2007.

En K€	EED 30/06/2007	Ajustement de l'écart d'acquisition	Allocation de l'écart d'acquisition	EED 30/06/07 Ecart d'acquisition affecté
<b>Date d'acquisition 30/06/07</b>				
Prix d'acquisition	12 928			12 928
Coûts directs rattachés à l'acquisition	373	27		400
Coût du regroupement d'entreprise	13 301	27	0	13 328
Juste valeur des actifs nets acquis	4 070		30 552	34 622
Juste valeur des passifs nets acquis	3 475		10 184	13 659
<b>Ecart d'acquisition</b>	<b>12 706</b>	<b>27</b>	<b>-20 368</b>	<b>-7 635</b>

#### Actifs et passifs acquis au cours de la période

En K€	Total Amont (Production)	Total Commerce & appro.
Prix d'acquisition	29 412	-
Dette sur acquisition de titres	500	-
Coûts directs rattachés à l'acquisition	673	-
<b>Coût des regroupements d'entreprises</b>	<b>30 585</b>	<b>-</b>
Juste valeur des actifs nets acquis	41 150	-
Juste valeur des passifs nets acquis	42 729	-
<b>Ecart d'acquisition dégagé</b>	<b>32 164</b>	<b>-</b>

Les regroupements d'entreprises incluent notamment les acquisitions des sociétés Mistral en Beauce et Maurienne, des centrales éoliennes d'une puissance installée respectivement de 24 MW et 12 MW. Conformément à la note III.2-1 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007, le montant de l'écart d'acquisition a été déterminé de façon provisoire au 30 juin 2008 pour les acquisitions des sociétés Mistral en Beauce et Maurienne.

#### - Immobilisations corporelles :

Valeurs brutes en K€	31/12/2007	Acquisitions	Variation de périmètre	Mises au rebut	Transfert	30/06/2008
Immobilisations corporelles en-cours	120 151	87 566	0	-1	0	207 716
Installations techniques, matériels, outillages	18 338	50	38 364	0	1 018	57 770
Avances et acomptes versés sur immobilisations corporelles	2 983	250	-	-251	0	2 982
Constructions	2 188	0	1 404	-	-832	2 760
Autres	2 043	203	0	-105	1 144	3 285
<b>Total</b>	<b>145 703</b>	<b>88 069</b>	<b>39 768</b>	<b>-357</b>	<b>1 330</b>	<b>274 513</b>

Amortissements cumulés en K€	31/12/2007	Dotations	Variation de périmètre	Reprises	Diminutions	30/06/2008
Installations techniques, matériels, outillages	882	1 829	3 102	0	-162	5 651
Constructions	22	83	88	-	-5	188
Autres	591	375	0	-10	199	1 155
<b>Total</b>	<b>1 495</b>	<b>2 287</b>	<b>3 190</b>	<b>-10</b>	<b>32</b>	<b>6 994</b>

<b>Total immobilisations corporelles nettes</b>	<b>144 208</b>					<b>267 519</b>
---	----------------	--	--	--	--	----------------

Les montants inscrits en variation de périmètre sont liés à l'acquisition du Groupe Mistral en Beauce et Maurienne SAS.

L'accroissement des immobilisations corporelles en cours est lié principalement à l'avancée de la construction de la centrale Cycle Combiné Gaz Turbine de Pont Sur Sambre.

- *Autres actifs financiers non courants :*

En K€	30/06/2008	31/12/2007
Participations dans les sociétés mises en équivalence	2 630	2 758
Pertes de valeur	- 9	- 9
<b>Total Participations mises en équivalence</b>	<b>2 621</b>	<b>2 749</b>

En K€	30/06/2008	31/12/2007
Dépôts de garantie liés aux opérations d'achats et de ventes à terme sur les marchés de gré à gré et organisés	7 104	6 148
Appels de marge	- 4 018	5 474
Autres	2 031	1 975
<b>Total Autres Actifs Financiers non courants</b>	<b>5 117</b>	<b>13 597</b>

La variation des dépôts de garantie liés aux opérations sur marchés de gré à gré et organisés et des appels de marge intervenue au cours du semestre résulte de l'exposition du Groupe et des variations de prix.

## V – b Trésorerie et équivalents de trésorerie :

En K€	30/06/2008	31/12/2007
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	72 849	74 327
Disponibilités	48 715	82 562
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>121 564</b>	<b>156 889</b>

## V – c Situation fiscale différée :

Le détail des impôts différés passif au bilan se présente comme suit :

IMPOTS DIFFERES PASSIFS En K€	30/06/2008	31/12/2007 retraité
Immobilisations incorporelles	10 184	10 184
Immobilisations corporelles	385	384
Autres retraitements	903	-
Activation de déficits	-1 044	-
<b>Total Impôt différé passif</b>	<b>10 428</b>	<b>10 568</b>

L'impôt différé passif relatif aux immobilisations incorporelles de 10 184 K€ est commenté dans la note V-a ci-dessus.

## VI - VENTILATION DES NOTIONNELS DES OPERATIONS D'« ENERGY MANAGEMENT » A TERME PAR DUREE RESTANT A COURIR

Notionnel en K€	jusqu'à 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 an à 5 ans	> à 5 ans	TOTAL au 30/06/08	TOTAL au 31/12/07
Engagement net sur Opérations à terme	11 920	-3 779	-29 996	0	-21 854	-39 749
Engagement net sur options	-19 376	-22 155	-11 385	0	-52 916	-51 442

Notionnel en GWh	jusqu'à 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 an à 5 ans	> à 5 ans	TOTAL au 30/06/08	TOTAL au 31/12/07
Engagement net sur Opérations à terme	310	856	-223	0	943	581
Engagement net sur options	-291	-389	-115	0	-795	-768

Ces tableaux présentent uniquement les engagements portant sur l'électricité. Au 30 juin 2008, les engagements à terme sur le gaz restent non significatifs.

S'agissant des options, le notionnel présenté est calculé sur la base de la puissance maximale qui peut être souscrite et livrée au titre de ces contrats.

Pour les ventes de caps, le notionnel est valorisé sur la base des prix forward à la date de clôture.

## VII - JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS ET DES OPERATIONS A TERME

Les principales hypothèses et méthodes d'évaluation retenues pour le calcul de la juste valeur des positions sur gaz et électricité de POWEO sont identiques à celles utilisées pour la clôture des comptes au 31 décembre 2007, telles que présentées dans le paragraphe III-3.2 de l'annexe aux comptes consolidés IFRS 2007.

S'agissant des achats et ventes d'options sur électricité, POWEO utilise des modèles internes, pouvant intégrer des paramètres non observables, notamment des hypothèses relatives à la volatilité du sous-jacent et aux quantités d'électricité qui seront livrées en cas d'exercice. Les méthodes et hypothèses retenues sont par nature théoriques, et une part importante de jugement intervient dans l'interprétation des données du marché. L'utilisation d'hypothèses différentes et/ou de méthodes d'évaluation différentes pourrait avoir un effet significatif sur les valeurs estimées.

## Justes valeurs des actifs et passifs financiers

### ACTIFS FINANCIERS

en Keuros	30/06/2008			31/12/2007 retraité		
	VALEUR NETTE COMPTABLE	JUSTE VALEUR	GAIN / PERTE LATENT(E)	VALEUR NETTE COMPTABLE	JUSTE VALEUR	GAIN / PERTE LATENT(E)
Instruments financiers dérivés non courants	2 780	2 780	0	503	503	0
Créances clients et comptes rattachés	113 247	113 247	0	131 288	131 288	0
Autres actifs financiers non courants	5 117	5 117	0	13 597	13 597	0
Instruments financiers dérivés courants	161 342	161 342	0	93 727	93 727	0
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	72 849	72 849	0	74 327	74 327	0

### PASSIFS FINANCIERS

en Keuros	30/06/2008			31/12/2007 retraité		
	VALEUR NETTE COMPTABLE	JUSTE VALEUR	GAIN / PERTE LATENT(E)	VALEUR NETTE COMPTABLE	JUSTE VALEUR	GAIN / PERTE LATENT(E)
Dettes financières non courantes	209 338	209 338	0	80 426	80 426	0
Fournisseurs et dettes rattachées	110 442	110 442	0	127 600	127 600	0
Dettes financières courantes	12 681	12 681	0	11	11	0
Instruments financiers dérivés courants	155 951	155 951	0	88 314	88 314	0

## Ventilation des actifs et passifs financiers par durée restant à courir

### ACTIFS FINANCIERS

en Keuros	jusqu'à 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 an à 5 ans	> à 5 ans	TOTAL au 30/06/08	TOTAL au 31/12/07 retraité
Instruments financiers dérivés non courants *	7	280	790	1 702	2 780	503
Autres actifs financiers non courants			1 085	4 032	5 117	13 597
Créances clients et comptes rattachés	113 247				113 247	131 288
Instruments financiers dérivés courants *	29 437	90 777	41 128		161 342	93 727
Actifs financiers à la juste valeur en résultat*	72 849				72 849	74 327
Disponibilités	48 715				48 715	82 563

### PASSIFS FINANCIERS

en Keuros	jusqu'à 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 an à 5 ans	> à 5 ans	TOTAL au 30/06/08	TOTAL au 31/12/07 retraité
Dettes financières non courantes			66 713	142 625	209 338	80 426
Fournisseurs et comptes rattachés	106 410		4 032		110 442	127 600
Dettes financières courantes	2 050	10 631			12 681	11
Instruments financiers dérivés courants*	45 177	73 407	37 367		155 951	88 314

\* Opérations comptabilisées à la juste valeur

Les postes "Instruments financiers dérivés courants" – au passif et à l'actif – correspondent aux opérations à terme fermes et conditionnelles conclues dans le cadre de l'activité d'"Energy management", et ce quelle que soit la maturité des opérations, s'agissant de positions détenues à des fins de transaction au sens de la norme IAS 39. La ventilation dans les différentes colonnes correspond

à la part de la juste valeur relative aux livraisons devant intervenir sur ces différentes périodes, ce qui peut impliquer la présence de montants négatifs dans certaines colonnes.

L'accroissement des dettes financières courantes et non courantes est lié aux emprunts à long terme du Groupe. La variation constatée par rapport au 31 décembre 2007 est en phase avec les investissements.

### Présentation en net au bilan des justes valeurs positives ou négatives des instruments financiers pour une même contrepartie

En K€	30/06/2008	31/12/2007
Instruments financiers dérivés courants actifs	161 342	57 719
Instruments financiers dérivés courants passifs	155 951	52 307

### Juste valeurs des opérations à terme d' « Energy Management » et contrats de fourniture d'énergie

En K€	jusqu'à 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 an à 5 ans	> à 5 ans	TOTAL au 30/06/08	TOTAL au 31/12/07
Juste valeur des opérations à terme	-2 907	-27 797	5 338	0	-25 366	-9 334
Juste valeur des options	10 588	17 458	3 510	0	31 556	16 952

Les justes valeurs ne portent que sur les contrats d'électricité.

## VIII PARTIES LIEES

Conformément à IAS34 § 16 sont présentées dans la présente note la nature et le montant des principales transactions reflétées dans les comptes semestriels au 30 juin 2008.

Le Groupe a continué de développer au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008 ses relations avec Verbund qui participe au financement des actifs industriels du Groupe ; en outre le groupe a procédé aux transactions suivantes avec Verbund :

En K€	30/06/2008 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Achats d'énergie	95 905	87 069
Ventes d'énergie	60 316	32 663
Honoraires, commissions, intérêts & prestations de services versées	1 185	1 555
Intérêts d'emprunts capitalisés (IAS 23)	3 294	896

Les achats et ventes d'énergie présentés ci-dessus indiquent des volumes de transactions relatifs à l'activité normale et à l'activité d' « Energy Management » de POWEO. Ces montants ne sont donc pas directement comparables aux postes de chiffre d'affaires et de coût des ventes du compte de résultat consolidé. En effet, comme précisé au paragraphe III-9.2 des comptes consolidés au 31 décembre 2007, la marge sur l'activité d' « Energy Management » est présentée en net dans le chiffre d'affaires consolidé.

Par ailleurs, le groupe a conclu avec Verbund, dans le cadre de sa politique d'approvisionnement, des transactions à terme, qui sont reflétées dans les engagements mentionnés au paragraphe VII ci-dessus. Au 30 juin 2008 les notionnels des opérations à terme engagées avec Verbund se détaillent comme suit :

	Notionnel en Keuros	jusqu'à 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 an à 5 ans	TOTAL au 30/06/08	TOTAL au 31/12/07
ENERGY MANAGEMENT	Achats à terme	19 204	28 356	29 003	76 563	100 791
	Ventes à terme	10 855	23 612	17 916	52 383	31 414
	Vente d'options	-	9 799	9 799	19 598	-
ACTIVITE NORMALE	Achats à terme	23 033	41 515	51 673	116 221	167 992
	Vente à terme	13 489	17 310	3 728	34 527	61 499

	Notionnel en GWh	jusqu'à 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 an à 5 ans	TOTAL au 30/06/08	TOTAL au 31/12/07
ENERGY MANAGEMENT	Achats à terme	371	506	497	1 374	1 928
	Ventes à terme	231	361	277	869	544
	Vente d'options	-	110	110	220	-
ACTIVITE NORMALE	Achats à terme	426	791	1 011	2 228	3 167
	Vente à terme	240	308	66	614	1 094

## IX ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS DONNES	Échéance < 3 mois	Échéance 3 mois à 1 an	Échéance 1 an à 5 ans	Échéance > 5 ans	Total 30/06/2008	Total 31/12/2007
Nantissements et autres sûretés réelles	0	1 474	622	132 219	134 315	55 360
Avals cautions garanties données	21 079	14 917	9 805		45 801	49 473
Bail commercial	456	1 370	7 340	6 290	15 456	16 355
Construction centrale de Pont sur Sambre	15 222	34 723			49 945	85 630
<b>TOTAL</b>	<b>36 757</b>	<b>52 484</b>	<b>17 767</b>	<b>138 509</b>	<b>245 517</b>	<b>206 818</b>

ENGAGEMENTS RECUS	Échéance < 3 mois	Échéance 3 mois à 1 an	Échéance 1 an à 5 ans	Échéance > 5 ans	Total 30/06/2008	Total 31/12/2007
Emprunt souscrits non encore reçus	20 903	27 760			48 663	132 800
Ligne de crédit accordées non utilisées		55 000	21 000		76 000	60 000
<b>TOTAL</b>	<b>20 903</b>	<b>82 760</b>	<b>21 000</b>	<b>0</b>	<b>124 663</b>	<b>192 800</b>

Les nantissements de SICAV pour 2 096 K€ sont effectués au profit des banques qui accordent leurs garanties principalement pour la bonne fin des opérations d'approvisionnement avec EDF dans le cadre des achats de VPP (Virtual Power Plant).

Les titres « LES MOULINS DE BOULAY » ont été nantis au profit de la banque IKB dans le cadre des garanties données au 31 décembre 2006 pour l'emprunt relatif au financement de la ferme éolienne.

## X INFORMATION SECTORIELLE

L'information sectorielle est présentée sur la base de l'organisation interne du Groupe qui reflète les différents niveaux de risques et de rentabilité auxquels il est exposé. Le groupe POWEO ne distingue aucun secteur géographique secondaire.

Les activités du Groupe se déclinent comme suit :

- « Commerce & Approvisionnement » : regroupent toutes les compétences et actifs nécessaires à la commercialisation et à l'approvisionnement d'énergie ;
- « Amont - Production » : regroupent les actifs et les compétences nécessaires à la Production d'énergie. Il s'agit essentiellement du développement des centrales « Cycle Combiné Gaz Turbine » et du développement de la production liée aux énergies renouvelables.

SECTEUR	30/06/2008 (6 mois)			30/06/2007 (6 mois) retraité		
	COMMERCE + APPRO.	AMONT (PRODUCTION)	TOTAL CONSO	COMMERCE + APPRO.	AMONT (PRODUCTION)	TOTAL CONSO
CA	242 777	4 241	247 018	156 229	0	156 229
Excédent brut opérationnel	-14 686	-406	-15 092	-17 095	-2 711	-19 806
Résultat net consolidé	-17 441	-2 351	-19 792	-19 720	4 962	-14 758