

# POWEO

## RAPPORT DE GESTION CLOTURE DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2005

---

Ce rapport de gestion sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2005 couvre la période du 1er janvier au 31 décembre 2005.

### 1. Présentation de la société

POWEO est l'un des premiers acteurs privés à s'être lancés dans la commercialisation d'électricité et plus récemment de gaz pour les clients éligibles suite à l'ouverture du marché à la concurrence.

POWEO est à ce jour le premier opérateur alternatif sur le marché français en ayant conquis près de 50 % des sites éligibles ayant quitté l'opérateur historique.

Créée en juin 2002, la Société commercialise auprès de ses clients des produits et services liés à la consommation d'électricité depuis le 1<sup>er</sup> mars 2003 et de gaz depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2005.

Les activités de la Société sont organisées autour de trois pôles :

- Le pôle Commerce :

Depuis l'ouverture totale du marché de l'électricité pour l'ensemble des professionnels, la Société a signé des contrats de fourniture d'électricité avec près de 65.000 sites clients déjà transférés d'EDF à la Société à la date du 31 décembre 2005, ce qui représente environ 1.5% du nombre total des sites éligibles.

Sur la base du succès commercial de cette activité initiale, la Société développe désormais une activité complémentaire de fourniture de gaz : POWEO a obtenu l'autorisation de fourniture de gaz délivrée par le Ministère de l'Industrie en mai 2005 et commercialise son offre gaz depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2005 . Ce nouveau segment contribue de façon marginale au chiffre d'affaires de la Société en 2005.

- Le pôle Sourcing / Energy management :

De plus, de façon indépendante de l'approvisionnement en énergie des clients finaux, POWEO a développé une expertise dans le trading. POWEO tire au maximum profit des arbitrages possibles sur le marché et travaille ainsi avec les producteurs et les banques présents sur le marché électrique français.

De façon prudente et opportuniste, POWEO met en place des stratégies sur les différentes places de cotation françaises (jusqu'en 2005) et européennes (à compter de 2006), tant sur des produits fermes standards (baseload et peakload) que sur des produits dérivés.

Le département Gestion des risques se charge de suivre et de vérifier que les positions prises sont en phase avec les limites autorisées par le conseil d'administration de la Société.

- Le pôle Amont :

Ce pôle regroupe l'ensemble des projets de production d'électricité, dont le premier cycle combiné à gaz (CCGT) que POWEO envisage de construire à Pont-Sur-Sambre, dans le Nord de la France.

Ce pôle intègre également l'ensemble des activités de business développement.

Ce pôle prend une place croissante dans la structure organisationnelle de la Société. En effet, POWEO a décidé d'acheter des capacités de production significatives pour sécuriser ses approvisionnements en marge et permettre ainsi à ses clients de bénéficier de prix compétitifs sur le long terme.

L'équipe de POWEO compte 57 collaborateurs en contrats à durée indéterminée au 31 décembre 2005. Ces moyens humains s'appuient sur des partenaires pour un certain nombre de tâches fonctionnelles externalisables : centres d'appels, édition et envoi des factures, gestion du poste client, etc., donnant ainsi à POWEO une flexibilité inédite dans le secteur de l'énergie en France.

## **2. Commentaires sur l'activité et les résultats de la société**

A 18 mois de l'ouverture totale du marché de l'énergie en France, POWEO a poursuivi, au cours de l'exercice 2005, la mise en oeuvre d'actions destinées à renforcer son modèle de développement, avec :

- au niveau commercial :

- l'accélération de sa pénétration auprès des TPE et réseaux multi-sites : l'accroissement significatif du nombre de sites clients « basculés », c'est-à-dire transférés des opérateurs historiques vers POWEO (65 000 fin 2005 contre 12 800 fin 2004) valide le bien-fondé de son approche et conforte la crédibilité du groupe.

- l'élargissement de son offre à la fourniture de gaz depuis le 1er octobre 2005 : cette offre duale électricité-gaz lui permet d'adjoindre une activité à plus forte rentabilité et visibilité, dans un domaine complémentaire, et de développer des synergies commerciales fortes, avec des coûts additionnels réduits.

- au niveau stratégique :

En accélérant son intégration en amont avec la construction de nouvelles capacités de production d'énergie, POWEO va diversifier et sécuriser progressivement une partie de ses approvisionnements et conforter, sur le long terme, une part significative de ses résultats.

L'objectif de POWEO est d'atteindre 1200 MW de capacités de production opérationnelles avant fin 2009. La première centrale à cycle combiné à gaz (CCGT), pour le financement de laquelle POWEO a réalisé une augmentation de capital en juillet 2005, sera construite par SIEMENS à Pont sur Sambre (59) et sera opérationnelle fin 2008.

- au niveau financier :

Selon les normes comptables françaises, POWEO affiche au 31 décembre 2005 un chiffre d'affaires de 169 M€(versus 20 M€en 2004) et un résultat net de -21 M€(versus -4.9 M€en 2004). L'exercice clos le 31 décembre 2004 porte sur six mois (du 1er juillet au 31 décembre 2004).

Ne publiant pas de comptes consolidés et n'étant pas cotée sur un marché réglementé au 31 décembre 2005, POWEO n'entre pas à cette date dans le champ d'application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales. Néanmoins, afin de répondre à la demande de ses actionnaires principaux, POWEO a fait le choix de présenter des comptes au 31 décembre 2005 établis sur la base du référentiel IFRS en complément des comptes établis en normes françaises.

En tant que nouvel adoptant des normes IFRS, POWEO a ainsi préparé un bilan d'ouverture au 1er juillet 2004 selon ces nouvelles normes. Pour l'élaboration de son bilan d'ouverture, POWEO s'est conformé à la règle générale d'application rétrospective telle que définie par la norme IFRS 1. Les informations financières comparatives 2004 ont été établies selon ce même référentiel IFRS et en conformité avec la norme IFRS 1 relative à la première adoption des normes IFRS. Comme en normes françaises, l'exercice clos le 31 décembre 2004 porte sur six mois (du 1er juillet au 31 décembre 2004).

En IFRS, POWEO affiche un EBITDA négatif de -5,2 M€(vs -5M€en 2004), pour un EBIT de -8,4 M€(vs -5.1 M€en 2004) et un résultat net de -4,9 M€(vs -5.2 M€en 2004). Les capitaux propres de POWEO en IFRS s'élèvent à 58.8 M€au 31 décembre 2005, et sa structure financière est saine, avec une trésorerie positive de 47,4 M€au 31 décembre 2005.

Les principaux écarts entre les comptes en normes françaises et les comptes IFRS portent sur le résultat latent sur l'activité « Energy Management » (12.8 M€au 31 décembre 2005) inscrit en compte de résultat uniquement en normes IFRS.

### **3. Changements dans la présentation des comptes annuels**

POWEO a procédé au 1er janvier 2005 à un changement d'estimation comptable consistant à comptabiliser les coûts d'acquisition externes des contrats clients, directement rattachables à ces contrats (commissions versées aux prestataires de vente indirecte et de télévente et frais de bascule du client), en immobilisations incorporelles. Ces coûts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée de douze mois, correspondant à la durée standard des contrats clients signés. Ce changement d'estimation est réalisé à la fois dans les comptes en normes françaises et normes internationales (IFRS). Auparavant, ces éléments étaient comptabilisés en charges. Les principales incidences de ce changement résultent sur l'exercice 2005 en une réduction des autres achats et charges externes à hauteur de 4.0 M€et en une augmentation des charges d'amortissements sur immobilisations à hauteur de 2.1 M€, soit un impact net positif sur le résultat de 1.9 M€

L'application, dans les comptes en normes françaises, à compter du 1er janvier 2005, des règlements CRC 2002-10 sur l'amortissement et la dépréciation des actifs immobilisés et

CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs, n'a pas eu d'incidence sur les comptes de POWEO.

#### **4. Contrôle des risques de marché**

Les principaux facteurs de risques sont les suivants :

##### 1/ Risque volume

Le risque volume correspond au risque que POWEO se retrouve en insuffisance d'électricité par rapport à la consommation de ses clients à un moment donné, obligeant la Société à recourir à des sources d'approvisionnement plus coûteuses.

Les ventes d'électricité aux clients de POWEO sont estimées en croisant le maximum d'informations (particularités de chaque client, données météorologiques, coefficients de calage,...). En dépit de ces prévisions sophistiquées, la consommation des clients ne peut être connue exactement d'avance. La volatilité des consommations constitue donc un risque, mais ce dernier est limité, le niveau de précision de la prévision de POWEO dépassant historiquement 97%.

Par ailleurs, les quantités des options d'achat et de vente d'électricité qui seront exercées par les contreparties ne sont pas connues à l'avance par POWEO, qui couvre ces ventes d'options en fonction de prévisions internes.

POWEO, grâce à des contrats d'approvisionnement back to back avec ENI et BP, se couvre en gaz chaque mois sur les 12 mois à venir pour les quantités relatives aux acquisitions des nouveaux clients.

##### 2/ Risque prix

POWEO vend de l'électricité à ses clients dans le cadre de contrats à prix fixe qui sont généralement indexés sur le tarif régulé d'EDF, lequel dépend de considérations économiques, politiques et sociales et peut donc être déconnecté du prix réel de production de l'électricité.

Dans la mesure où il est possible que les achats à terme et options d'achat en portefeuille ne couvrent pas la totalité de la consommation des clients, POWEO reste donc soumise au risque de variation de prix pour la partie non couverte.

En outre, POWEO est exposé au risque de variation de prix sur les marchés entre la signature du contrat client et l'achat de l'électricité correspondante. Ce risque de prix résulte de l'écart entre les hypothèses de prix qui ont servi à établir la proposition au client et le prix résultant de l'achat d'électricité, toute couverture faite.

POWEO vend du gaz à prix fixe. Grâce à des contrats d'approvisionnement back to back avec ENI et BP, POWEO se couvre en gaz chaque mois sur les 12 mois à venir pour les quantités relatives aux acquisitions de nouveaux clients, ce qui permet de limiter le risque de prix.

Par ailleurs, POWEO met en place, de façon prudente et opportuniste, des stratégies sur les différentes places de cotation, tant sur des produits fermes standards (baseload et peakload) que sur des produits dérivés.

Le département Gestion des Risques se charge de suivre et de vérifier que les positions prises sont en phase avec les limites autorisées par le Conseil d'Administration de la Société.

Les achats et les ventes de POWEO sont gérés de façon quotidienne dans un portefeuille. Les positions nettes en énergie sont valorisées aux prix de marché. Une gestion dynamique du portefeuille ainsi que de nombreux outils de suivi des risques permettent de réduire l'exposition de POWEO aux variations de prix de l'électricité sur le marché de gros.

Afin de suivre ces différents risques, POWEO a mis en place des outils de suivi de la valeur de marché et de gestion du risque à l'aide de sensibilités (stress tests, analyses sur le comportement des positions suite à des déformations de la courbe des prix de l'électricité ...). De plus, des limites en volume et en montant ont été définies par le conseil d'administration de POWEO. Un reporting quotidien résumant ces indicateurs est suivi par la Direction Générale de POWEO.

POWEO a également recruté une personne en décembre 2005 ayant pris les fonctions de risk manager à compter de 2006. Il a ainsi, dans un premier temps, été chargé de développer un modèle de valorisation.

Rattaché à la Direction financière, le risk manager est indépendant vis-à-vis du pôle Sourcing/Energy management.

S'agissant des problématiques de valorisation, POWEO a fait appel en juin 2005 à la société DELOITTE pour réaliser une revue critique des modalités de valorisation et de gestion des risques attachés au portefeuille d'achats/ventes d'électricité de la société. Un certain nombre de ses recommandations ont déjà été mises en œuvre dans la gestion des risques de marché.

### 3/ Risques liés aux aléas climatiques (risque volume et risque prix)

Les aléas climatiques ont un impact significatif sur l'activité et les résultats de la Société. L'activité de la Société 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. Des aléas climatiques (essentiellement en terme de températures) importants d'une année sur l'autre, voire selon les saisons, provoquent des variations de la demande énergétique avec des niveaux de demande plus élevés lors des années les plus froides. En conséquence, les résultats de POWEO peuvent être affectés par ces aléas climatiques. Ce risque n'est pas couvert par POWEO.

### 4/ Risque de crédit

Les Clients télérelevés font l'objet d'une analyse de leur santé financière via la SFAC, avant la signature des contrats de vente.. La SFAC informe POWEO du montant de l'en-cours de solvabilité garanti et POWEO veille dès lors à ne pas dépasser cet en-cours. Le risque de crédit est donc couvert.

Les Clients Profilés font l'objet d'une sélection à l'entrée par interrogation de la SFAC sur leur solvabilité. Par ailleurs, POWEO a contracté une assurance auprès de la SFAC garantissant le recouvrement de 75% de l'en-cours contentieux pour les clients ayant fait l'objet d'une acceptation, qui représentent la grande majorité des clients profilés.

S'agissant des opérations à terme fermes et conditionnelles conclues sur le marché de gré à gré, POWEO traite avec des traders de premier rang.

## **5. Événements significatifs**

- **Augmentation de capital du 19 juillet 2005**

Une augmentation de capital d'un montant de 50 M€ (1 478 487 actions de 1 € de nominal) a été décidée par les conseils d'administration des 5, 13 et 19 juillet 2005 faisant usage de la délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire de la société du 27 avril 2005.

- **Projet de développement d'une activité de production d'électricité**

Convaincue de l'importance de bénéficier d'une source contrôlée d'approvisionnement, la Société entend désormais, comme indiqué précédemment, disposer d'unités de production d'électricité détenues en propre.

C'est dans cette optique que POWEO se propose de mettre en œuvre une centrale électrique à cycle combiné à gaz de 412 MW à Pont sur Sambre (59).

POWEO a sélectionné comme "preferred bidder" le groupe Siemens pour la livraison clé en main, l'exploitation et la maintenance de sa centrale électrique.

Le partenariat industriel entre POWEO et Siemens porte sur deux aspects :

- la livraison clés en main de la centrale électrique – pour un investissement global prévu d'environ 200 millions d'euros – avec une mise en service programmée fin 2008 ;
- l'exploitation et la maintenance de la centrale pour une durée de 12 ans.

L'objectif de la Société est de couvrir à terme plus de 50% de ses ventes.

## **6. Perspectives d'avenir**

POWEO est le leader des fournisseurs indépendants d'énergie sur le marché français. Ainsi, POWEO est idéalement placé pour l'ouverture du marché aux particuliers en 2007.

En parallèle des investissements dans la production électrique, POWEO envisage d'investir dans le secteur de l'énergie renouvelable (éoliennes et micro-hydraulique).

POWEO gérerait ce portefeuille d'actifs qui lui permettrait d'améliorer son mix énergétique (arbitrage entre contrat EDF et prix du marché).

## **7. Événements post-clôture**

### **Annonce en janvier 2006 d'un partenariat stratégique prévu avec Verbund**

POWEO a conclu un partenariat stratégique avec Verbund, l'opérateur national autrichien d'électricité, pour accélérer son développement dans la production d'électricité, tout en gardant le contrôle des actifs. Ce partenariat permet à POWEO d'accélérer son intégration amont en ayant pour nouvel objectif la construction par la filiale commune de 2800 MW dans les 5 prochaines années.

Le partenariat comportera deux volets :

- Création d'une filiale dédiée au développement de CCGT en France

POWEO et Verbund détiendront à terme respectivement 60% et 40% d'une filiale dédiée au développement de centrales de production d'électricité à cycle combiné à gaz (CCGT). L'objectif de cette filiale est de développer des capacités de production significatives dans les prochaines années.

L'électricité produite par les centrales de la filiale sera acquise par POWEO et Verbund à hauteur de leurs participations respectives.

- Projet de souscription par Verbund à une augmentation de capital réservée de POWEO

Afin de renforcer ce partenariat, il est prévu que Verbund devienne progressivement actionnaire de POWEO à hauteur de 25% (d'ici janvier 2009).

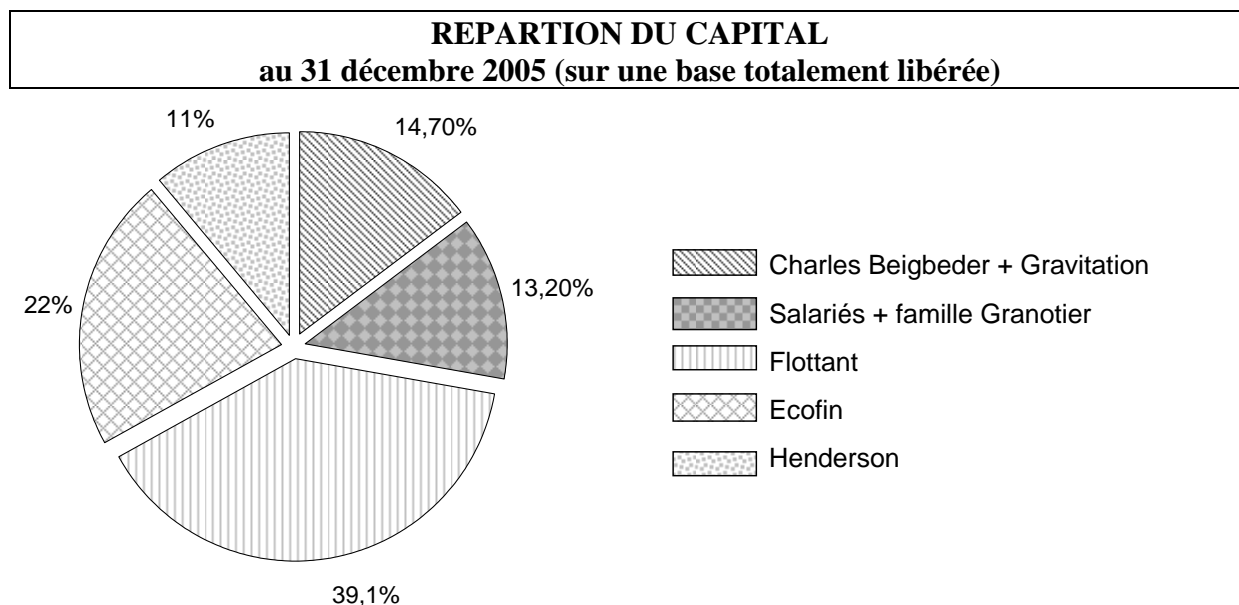
Avec une augmentation de capital de 39 M€ il est prévu que POWEO finance sa contribution à la filiale commune (cf. supra) et poursuive son développement dans les activités de production d'électricité.

Charles Beigbeder, Président Directeur Général de POWEO, sa société holding Gravitation SAS ainsi que Verbund concluront un pacte d'actionnaires.

L'opération a été approuvée par le Conseil d'Administration de POWEO du 23 janvier 2006 et par le Comité Exécutif et le conseil de surveillance de Verbund. Elle est sous conditions

suspensives des autorisations légales usuelles, notamment relatives à la concurrence, et de l'approbation d'une Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de POWEO.

## **8. Actionnariat**



### **Partenaires détenant plus de 5% du capital:**

Ecofin Limited : Burdett House, 15 Buckingham Street, WC2N 6DU, London

Henderson : 4 Broadgate, EC2M 2DA, London

Gravitation : 15 rue d'Ankara, 750016 Paris

## **9. Distribution de dividendes**

Aucune distribution de dividende n'a été effectuée depuis la création de la société.

---

Charles Beigbeder,  
Président Directeur Général