

GROUPE THEOLIA
RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2007



THEOLIA

Attestation du responsable du rapport financier annuel

« J'atteste à ma connaissance que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles ils sont confrontés. »

M. Jean-Marie Santander
Président Directeur Général

GROUPE THEOLIA
RAPPORT DE GESTION 2007
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



| | |
|---|-----------|
| 1. Faits marquants et activité 2007 | 6 |
| 1.1. Faits marquants..... | 6 |
| 1.1.1. Croissance externe..... | 6 |
| 1.1.1.1. Partenariat avec General Electric..... | 6 |
| 1.1.1.2. Acquisition de la société Maestrale Green Energy..... | 6 |
| 1.1.1.3. Prise de participation dans Eco2lutions..... | 6 |
| 1.1.1.4. Acquisitions réalisées par Natenco GmbH..... | 7 |
| 1.1.2. Croissance organique..... | 7 |
| 1.1.2.1. Mise en service de parcs éoliens en France..... | 7 |
| 1.1.2.2. Création de filiales..... | 7 |
| 1.1.3. Financements..... | 8 |
| 1.1.3.1. Augmentation de capital dans le cadre du programme « PACEO »..... | 8 |
| 1.1.3.2. Émission d'un emprunt représenté par des obligations à option de conversion et / ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (les « Océanes » ou les « Obligations »)..... | 8 |
| 1.1.4. Autres faits marquants..... | 9 |
| 1.1.4.1. Inscription de Thenergo sur Alternext..... | 9 |
| 1.1.4.2. Admission de THEOLIA au SBF 120..... | 10 |
| 1.2. Résultats des activités du groupe..... | 10 |
| 1.2.1. Analyse de la croissance..... | 11 |
| 1.2.1.1. Analyse au niveau du Groupe..... | 11 |
| 1.2.1.2. Analyse par activité..... | 11 |
| 1.2.2. Analyse de la rentabilité..... | 13 |
| 1.2.2.1. Analyse au niveau du Groupe..... | 13 |
| 1.2.2.2. Analyse par activité..... | 15 |
| 1.2.3. Analyse de la structure financière..... | 15 |
| 1.2.3.1. Fonds propres..... | 15 |
| 1.2.3.2. Endettement financier net..... | 16 |
| 1.2.3.3. Trésorerie..... | 16 |
| 2. Évènements postérieurs à la clôture et perspectives..... | 17 |
| 2.1. Évènements postérieurs à la clôture..... | 17 |
| 2.2. Perspectives..... | 17 |
| 3. Recherche et développement | 18 |
| 4. Facteurs de risque | 18 |
| 4.1. Risques liés à la société..... | 18 |
| 4.1.1. Risques liés à son activité..... | 18 |
| 4.1.1.1. Risques liés à la rentabilité des centrales éoliennes..... | 18 |
| 4.1.1.2. Risques liés à l'obtention des permis de construire..... | 18 |
| 4.1.1.3. Risques liés aux fournisseurs..... | 20 |
| 4.1.1.4. Risques liés à la dépendance vis-à-vis des clients..... | 20 |
| 4.1.1.5. Risques liés à la concurrence avec les autres producteurs d'électricité à partir d'énergies renouvelables..... | 20 |
| 4.1.1.6. Risques liés aux conditions climatiques..... | 21 |
| 4.1.1.7. Risques liés au rejet par une partie de la population des projets éoliens..... | 21 |
| 4.1.1.8. Risques liés à la pollution des sites exploités par la société..... | 21 |
| 4.1.2. Risques liés au développement de la société..... | 21 |
| 4.1.2.1. Risques liés à la croissance rapide de la Société et au fait qu'elle soit en phase d'investissement..... | 21 |
| 4.1.2.2. Risques liés à la dépendance à l'égard des dirigeants et des collaborateurs-clés..... | 22 |
| 4.1.2.3. Risques liés aux partenariats..... | 22 |
| 4.1.2.4. Risque lié à l'actionnariat..... | 22 |
| 4.2. Risques de marché..... | 23 |
| 4.2.1. Risques liés à l'obtention de financements..... | 23 |
| 4.2.2. Risques de liquidité liés au financement..... | 23 |
| 4.2.3. Risques de taux d'intérêt..... | 24 |
| 4.2.4. Risques liés au financement par OCEANES..... | 24 |
| 4.2.5. Risques liés aux taux de change..... | 25 |

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 4.2.6. | Risques liés à la dilution potentielle pour les actionnaires..... | 25 |
| 4.3. | Risques juridiques..... | 25 |
| 4.3.1. | Risques liés à des faits exceptionnels et litiges en cours..... | 25 |
| 4.3.2. | Risques liés aux droits de propriété intellectuelle et industrielle..... | 26 |
| 4.3.3. | Risques liés à la réglementation et à son évolution..... | 26 |
| 4.4. | Assurances et couverture des risques..... | 26 |
| 5. | Informations sociales et environnementales..... | 27 |
| 5.1. | Informations sociales..... | 27 |
| 5.1.1. | Effectifs du Groupe..... | 27 |
| 5.1.2. | Rémunérations des salariés..... | 28 |
| 5.1.3. | Politique de ressources humaines..... | 28 |
| 5.2. | Informations environnementales..... | 29 |
| 6. | Gouvernement d'entreprise..... | 30 |
| 6.1. | Composition du Conseil d'administration..... | 30 |
| 6.2. | Rémunérations des mandataires sociaux..... | 32 |
| 6.2.1. | Rémunérations et avantages en nature..... | 32 |
| 6.2.2. | Engagements de retraite et autres avantages..... | 33 |
| 6.2.3. | Bons de souscription d'action attribués aux mandataires sociaux et dirigeants..... | 33 |
| 6.2.4. | Attributions gratuites d'actions aux mandataires sociaux et dirigeants..... | 34 |
| 6.2.5. | Délai de conservation..... | 34 |
| 6.3. | Participation des mandataires sociaux dans le capital social..... | 34 |
| 7. | Informations sur le capital..... | 35 |
| 7.1. | Capital social..... | 35 |
| 7.2. | Historique du capital au cours des trois derniers exercices..... | 36 |
| 7.3. | Actionnariat du groupe THEOLIA..... | 37 |
| 7.4. | Dividendes..... | 38 |
| 7.4.1. | Dividende global..... | 38 |
| 7.4.2. | Politique future de dividendes..... | 38 |
| 7.4.3. | Délai de prescription des dividendes..... | 38 |
| 7.5. | Opérations afférentes aux titres de la société..... | 38 |
| 7.6. | Tableau de bord boursier..... | 39 |
| 7.7. | Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique..... | 39 |
| 7.7.1. | Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et transferts d'actions..... | 39 |
| 7.7.2. | Accords de financement conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société..... | 39 |
| 8. | Analyse des résultats de la société mère (THEOLIA SA)..... | 39 |
| 8.1. | Exercice social..... | 39 |
| 8.2. | L'activité..... | 39 |
| 8.2.1. | Intégration des filiales..... | 40 |
| 8.2.2. | Croissance externe..... | 40 |
| 8.2.3. | Levées de fonds..... | 40 |
| 8.3. | Le compte de résultat..... | 40 |
| 8.3.1. | Chiffres d'affaires et autres produits..... | 40 |
| 8.3.2. | Résultat d'exploitation..... | 41 |
| 8.3.3. | Résultat financier..... | 41 |
| 8.3.4. | Résultat exceptionnel..... | 42 |
| 8.3.5. | Résultat net..... | 42 |
| 8.4. | Tableau des flux de trésorerie..... | 42 |
| 8.4.1. | Activité..... | 42 |
| 8.4.2. | Financements..... | 42 |
| 8.4.3. | Investissements..... | 43 |
| 8.5. | Tableau des résultats sur les 5 dernières années..... | 44 |

1. Faits marquants et activité 2007

1.1. Faits marquants

1.1.1. Croissance externe

1.1.1.1. Partenariat avec General Electric

En février 2007, THEOLIA et GE Energy Financial Services ont approuvé la conclusion d'un accord de partenariat stratégique.

En date du 2 juillet 2007, THEOLIA a bénéficié de l'apport des parcs éoliens européens de GE Energy Financial Services d'une capacité totale installée de 165 mégawatts. GE Energy Financial Services a reçu 5 250 000 actions nouvelles en rémunération de ses apports.

GE Energy Financial Services a également souhaité soutenir la forte croissance de THEOLIA en souscrivant à une augmentation de capital réservée de 20 millions d'euros en échange de 1 212 000 actions nouvelles. Une attribution d'options (BSA) permettra à GE Energy Financial Services d'acquérir 3 000 000 d'actions supplémentaires de THEOLIA.

Dans le cadre de la réorganisation de la structure du Groupe, les parcs éoliens apportés par General Electric ont fait l'objet d'un apport par Theolia à sa filiale allemande Natenco Holding.

Au 2 juillet 2007, la participation de GE Energy Financial Services dans THEOLIA s'élevait à 17,03%.

Aux termes de cet accord, THEOLIA et GE Energy Financial Services devraient collaborer dans différents domaines. D'une part, GE Energy Financial Services proposera en priorité à THEOLIA toute opportunité de développement de parcs éoliens dans l'Europe des 27. D'autre part, THEOLIA bénéficiera du savoir-faire et des compétences du Groupe GE en matière de financements de projets. Il est également prévu que THEOLIA accède aux produits et services du Groupe GE dans le domaine de l'énergie.

1.1.1.2. Acquisition de la société Maestrale Green Energy

THEOLIA a conclu le 23 novembre 2007 l'acquisition d'un développeur italien, le groupe Maestrale Green Energy. Cette acquisition s'est conclue pour un prix global de 6 761 372 €. Le portefeuille de projets de Maestrale Green Energy représentait, au jour de l'acquisition, 500 MW, situés exclusivement en Italie.

Le portefeuille de Maestrale Green Energy s'appuie sur 14 projets. Sur ces projets, 5 sont dans la phase finale d'obtention des permis et accords.

Les 9 autres projets se situent dans les premières phases de développement.

Maestrale Green Energy est actuellement constituée d'une équipe de 8 personnes, et devrait se renforcer significativement au cours de l'année 2008.

1.1.1.3. Prise de participation dans Eco2lutions

Au travers de sa filiale THEOLIA Emerging Markets (TEM), le groupe a pris une participation de 35.21% dans le capital de la société allemande Eco2lutions, spécialisée dans le négoce de crédits-carbone.

Eco2lutions investit dans des projets d'énergies renouvelables en Inde et en Chine, projet de type MDP permettant la génération de crédits carbone ou certificats de réduction d'émission. Cette société assure le négoce de ces outils pour le compte des sociétés dans lesquelles elle a investi.

1.1.1.4. Acquisitions réalisées par Natenco GmbH

Dans le cadre de ses activités d'achat et de ventes de parcs éoliens, la société Natenco GmbH a acquis certains parcs qui, en raison de leur configuration particulière (puissance, rentabilité, complémentarité géographique...) seront conservés et non revendus.

La puissance installée acquise par cette voie s'élève à 20,5 MW pour l'année 2007, situés notamment dans le Brandenburg et le Rheinland Pfaltz.

1.1.2. Croissance organique

1.1.2.1. Mise en service de parcs éoliens en France

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

Centrale Éolienne de Sablons, parc de 10 MW, mis en service le 25 mai 2007

Centrale Éolienne de Moulin de Froidure, parc de 12 MW, mis en service le 5 décembre 2007

Centrale Éolienne des Plos, parc de 11,5 MW, mis en service le 18 décembre 2007

L'investissement global s'élève à 44,4 M€.

Il résulte de l'ensemble de ces opérations, tant de croissance organique que de croissance externe, un accroissement sensible de la capacité de production installée par le groupe.

Le tableau suivant résume par pays et par type d'opérations l'accroissement de cette capacité :

| Nombre de MW en exploitation (données brutes) | 31/12/06 | Mis en service | Acquis | 31/12/07 |
|--|----------|----------------|--------|----------|
| France | 25,00 | 33,50 | | 58,50 |
| Allemagne | 39,10 | | 185,50 | 224,60 |
| TOTAL | 64,10 | 33,50 | 185,50 | 283,10 |

1.1.2.2. Création de filiales

Afin de mieux appréhender les marchés locaux et leurs réalités économiques et réglementaires, THEOLIA a souhaité constituer, autant que de besoin, des filiales dans chaque pays où elle souhaite se développer.

Création de THEOLIA Grèce

THEOLIA Grèce a été créée en août 2007, pour développer des projets éoliens en Grèce.

Création de THEOLIA Emerging Markets (TEM)

Le 20 septembre 2007, THEOLIA a inauguré officiellement sa filiale THEOLIA Emerging Markets, dédiée au développement des systèmes de production d'électricité à partir des énergies renouvelables et qui interviendra exclusivement dans les pays émergents. Les zones couvertes par TEM sont le Maghreb, l'Afrique subsaharienne, l'Inde, l'Amérique du Sud et l'Europe de l'Est.

Création de THEOLIA CEE

THEOLIA CEE a été créée en août 2007, pour coordonner le développement des pays de l'Europe de l'Est. Cette société, filiale de THEOLIA, sera ultérieurement rattachée à THEOLIA Emerging Markets et se verra confier la gestion de la filiale tchèque.

Création de THEOLIA Pologne

THEOLIA Pologne a été créée en décembre 2007, pour développer des projets éoliens en Pologne. Cette société est une filiale de THEOLIA CEE.

Création de THEOLIA Hongrie

THEOLIA Hongrie a été créée en décembre 2007, pour développer des projets éoliens en Hongrie. Cette société est une filiale de THEOLIA CEE.

Création de THEOLIA Maroc

THEOLIA Maroc a été créée en septembre 2007, pour développer des projets éoliens au Maroc. Cette société est une filiale de THEOLIA Emerging Markets.

1.1.3. Financements

Outre l'augmentation de capital de 19 998 000 € en numéraire résultant du partenariat avec le groupe General Electric, le groupe THEOLIA a lancé au cours de l'année 2007 plusieurs opérations visant à augmenter durablement sa capacité financière.

1.1.3.1. Augmentation de capital dans le cadre du programme « PACEO »

Au cours de l'exercice 2007, le Conseil d'administration de THEOLIA du 6 février 2007, a constaté la souscription, par la Société Générale de 3 100 000 actions de la Société et la réalisation corrélative de l'augmentation de capital, par suite de l'exercice de 3 100 000 bons d'émission d'actions souscrit dans le cadre d'un programme d'augmentation de capital par exercice d'option (le « PACEO ») conclu avec la Société Générale en 2006.

Afin de pouvoir faire face à ces besoins sans pour autant accroître son endettement, THEOLIA avait choisi de mettre en place un PACEO prévoyant l'émission d'un maximum de 7 500 000 actions nouvelles et permettant à THEOLIA de lever des fonds propres aux moments qui lui semblent appropriés au cours des vingt-quatre mois suivant la mise en place du PACEO, Société Générale prenant l'engagement ferme de souscrire à chacune des émissions d'actions nouvelles décidées par THEOLIA.

L'admission aux négociations des 7 500 000 actions pouvant provenir de l'exercice des bons d'émission d'actions émis dans le cadre du programme PACEO a fait l'objet d'un prospectus visé par l'AMF sous le numéro 07-177, le 11 juin 2007.

1.1.3.2. Émission d'un emprunt représenté par des obligations à option de conversion et / ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (les « Océanes » ou les « Obligations »)

THEOLIA a lancé, le 23 octobre 2007, une émission d'Océanes à échéance au 1er janvier 2014 ayant fait l'objet d'un prospectus visé par l'AMF le 23 octobre 2007 sous le numéro 07-0368.

Cet emprunt obligataire a pour objet de renforcer la croissance organique de THEOLIA, d'accélérer le déploiement de son parc de centrales éoliennes, en particulier dans les pays où THEOLIA souhaite accroître son implantation (notamment en France, en Allemagne et dans les autres pays en Europe), de refinancer le besoin en fonds de roulement de sa filiale Natenco et de sécuriser l'approvisionnement de ses turbines. Par ailleurs, THEOLIA souhaitant prendre une part active dans le phénomène de consolidation du secteur éolien, cette émission doit servir à des opérations de croissance externe et à renforcer, le cas échéant, ses fonds propres en cas de conversion des Obligations en actions nouvelles.

Le produit brut de l'émission a été de 240 000 009,60 euros représenté par 11 538 462 obligations (après exercice de la clause d'extension et l'option de surallocation) d'une valeur nominale unitaire de 20,80 euros, faisant apparaître une prime de 30% par rapport au cours de bourse de 16 euros des actions de la société. Le produit net de cette émission s'est élevé à 233 560 009,36 euros (après exercice de la clause d'extension et l'option de surallocation).

Les termes et conditions des obligations sont les suivants :

- ✚ la durée de l'emprunt est de 6 ans 61 jours (du 31 octobre au 1er janvier 2014).
- ✚ l'intérêt annuel est de 2% par an, payable à terme échu le 1er janvier de chaque année (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré) et pour la première fois le 1er janvier 2008. Par exception, pour la période courant du 31 octobre 2007 inclus, date de règlement des obligations, au 31 décembre 2007, il sera mis en paiement le 1er janvier 2008, un montant d'intérêts de 0,0707 euros par obligations.
- ✚ les obligations seront remboursées en totalité le 1er janvier 2014 (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré) par remboursement au prix de remboursement de 22,5430 euros, soit 108,38% de la valeur nominale des obligations.

Le remboursement est possible au seul gré de l'émetteur :

- ✚ pour tout ou partie des obligations, à tout moment et sans limitation de prix, par rachats en bourse ou hors bourse ou par offres publiques ;
- ✚ à compter du 1er janvier 2012, sous réserve d'un préavis de 30 jours calendaires, au prix de remboursement anticipé majoré des intérêts courus, si le produit (i) du ratio d'attribution d'actions en vigueur tel que ce terme est défini dans le Prospectus visé par l'AMF et (ii) de la moyenne arithmétique des premiers cours cotés de l'action de la Société pendant 20 jours de bourse consécutifs (choisis par la Société au cours des 45 jours de bourse consécutifs précédant la publication de l'avis de remboursement anticipé) excède 135% de la valeur nominale des obligations ;
Le prix de remboursement anticipé sera déterminé de manière à ce qu'il assure à un souscripteur initial d'obligations, à la date de remboursement effectif des obligations, un taux de rendement actuariel équivalent à celui obtenu en cas de remboursement à l'échéance, soit 3,25% correspondant à un prix de remboursement compris de 105,48% de la valeur nominale des obligations.
- ✚ à tout moment, pour la totalité des obligations restant en circulation, si moins de 10% des obligations émises restent en circulation, au prix de remboursement anticipé majoré des intérêts courus.

Tout obligataire pourra à son gré demander le remboursement de tout ou partie de ses obligations :

- ✚ le 1er janvier 2012 au Prix de Remboursement Anticipé majoré des intérêts courus.
- ✚ en cas de changement de contrôle de la société.

Si la société réalise certaines opérations financières (notamment en cas d'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription et de distribution de réserves ou de dividendes), le maintien des droits des obligataires sera assuré en procédant à un ajustement du ratio d'attribution d'actions.

1.1.4. Autres faits marquants

1.1.4.1. Inscription de Thenergo sur Alternext

THEOLIA Benelux, rebaptisé Thenergo, regroupe l'ensemble des activités non éoliennes du Groupe THEOLIA, à l'exception des activités Environnement et des centrales thermiques.

Le 14 juin 2007, la société Thenergo a été inscrite sur le marché Alternext de Euronext Paris. Cette inscription a été suivie d'une augmentation de capital réservée d'un montant de 65 M€ réalisée le 18 juin 2007.

Suite à ces opérations, la participation de THEOLIA s'est trouvée réduite de 91,01% à 35,20 %. Dans le cadre de nouvelles opérations de croissance externe, la société Thenergo a été conduite à ouvrir son capital à de nouveaux partenaires.

Au 31 décembre 2007, la participation de THEOLIA au capital de Thenergo est de 29,19 %

1.1.4.2. Admission de THEOLIA au SBF 120

Le Conseil scientifique des Indices d'Euronext Paris, réuni le 5 septembre 2007 a pris la décision d'admettre THEOLIA dans les indices SBF 120. Cette décision rend compte du succès de THEOLIA, moins d'un an après son admission dans l'indice SBF 250.

1.2. Résultats des activités du groupe

A titre préliminaire, il convient de rappeler que l'exercice 2006 avait une durée exceptionnelle de 18 mois, du 1 juillet 2005 au 31 décembre 2006.

Le compte de résultat 2006 pro forma présenté ci-dessous couvre une période de 12 mois du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2006 et a été établi en considérant que l'ensemble des filiales acquises en 2006, et en particulier Natenco, appartenait au Groupe depuis le 1er janvier 2006. Ce compte de résultat pro forma reflète donc l'activité du Groupe en année pleine pour 2006.

Le compte de résultat du Groupe consolidé est présenté dans le tableau suivant :

| | 31/12/2007 (12 mois) | 31/12/2006 (Publié) (18 mois) | 31/12/2006 (Pro Forma) (12 mois) |
|---|-------------------------|-------------------------------------|--|
| Chiffre d'affaires | 306 481 | 70 986 | 158 496 |
| Achats et variations de stocks | (230 784) | (48 984) | (107 712) |
| Charges externes | (34 746) | (14 301) | (37 120) |
| Impôts et taxes | (1 139) | (729) | (688) |
| Charges de personnel | (23 413) | (9 993) | (10 133) |
| Amortissements et provisions | (18 382) | (3 204) | (5 471) |
| Autres produits et charges opérationnels | (1 267) | (145) | 6 686 |
| Résultat opérationnel courant | (3 250) | (6 370) | 4 058 |
| Autres produits et charges non courants | 21 014 | (1 568) | (1 654) |
| Résultat opérationnel avant dépréciation du goodwill | 17 764 | (7 938) | 2 404 |
| Perte de valeur sur goodwill | (56 490) | - | - |
| Résultat opérationnel après dépréciation du goodwill | (38 726) | (7 938) | 2 404 |
| Coût de l'endettement financier Net | (10 086) | (488) | (1 445) |
| Autres produits et charges financiers | 2 145 | 1 060 | 872 |
| QP dans le résultat des ent. associées | 589 | 62 | 245 |
| Charge d'impôt | (2 729) | 3 131 | 1 988 |
| Résultat net | (48 807) | (4 173) | 4 064 |
| dont part Groupe | (48 262) | (4 414) | 3 397 |
| dont intérêts minoritaires | (546) | 240 | 668 |
| Résultat par action | -1,41 | (0,28) | |
| Résultat dilué par action | -0,95 | (0,24) | |

1.2.1. Analyse de la croissance

1.2.1.1. Analyse au niveau du Groupe

Le chiffre d'affaires du Groupe consolidé pour l'exercice 2007 ressort à 306 481 K€ et il est en augmentation de 331 % par rapport aux comptes publiés pour l'exercice clos le 31 décembre 2006. Si l'on compare ce chiffre d'affaires au chiffre d'affaires pro forma 2006 12 mois de 158 496 K€, l'augmentation est de 93 %.

| | 31/12/2007 (12 mois) | 31/12/2006 Publié (18 mois) | 31/12/2006 Pro Forma (12 mois) | 31/12/2007 Pro Forma (12 mois) |
|--------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Chiffre d'affaires | 306 481 | 70 986 | 158 496 | 323 385 |
| Achats et variations de stocks | (230 784) | (48 984) | (107 712) | (230 784) |
| Marge brute | 75 697 | 22 002 | 45 954 | 92 601 |

La marge augmente de façon sensible entre 2006 et 2007, passant de 22 002 K€ à 75 697 K€.

Le taux de marge brute, avant frais de commercialisation, passe de 31% à 24,7%. Cette baisse est liée à une très forte évolution de la composition du chiffre d'affaires et à la variation du poids relatif d'activités aux taux de marge brute très différents.

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires du Groupe avec une répartition par métiers.

| Chiffres d'affaires | 31/12/2007 | 31/12/2006 Publié | 31/12/2006 Pro Forma |
|--|------------|----------------------|-------------------------|
| Construction et vente de parcs éoliens | 218 422 | 53 059 | 116 640 |
| Vente électricité d'origine éolienne | 53 912 | 3 273 | 24 450 |
| Activités non éoliennes | 34 146 | 14 655 | 17 405 |
| Total | 306 481 | 70 986 | 158 496 |

1.2.1.2. Analyse par activité

↳ Construction et vente de parcs éoliens

Le secteur d'activité « Construction et vente de parcs éoliens » a généré un chiffre d'affaires de 218 422 K€ contre 53 059 K€ au 31 décembre 2006 (18 mois), soit une augmentation de 311%.

Le chiffre d'affaires se répartit entre :

| | |
|-----------------|------------|
| Allemagne | 200 606 K€ |
| France | 17 816 K€ |

L'activité de construction et de vente de parcs éoliens, métier de Natenco, connaît une forte saisonnalité avec 96% du chiffre d'affaires 2007 réalisé au cours du second semestre. En effet, les clients qui investissent dans des centrales éoliennes en Allemagne bénéficient d'un avantage fiscal significatif et retardent ainsi le plus possible leur investissement dans l'année fiscale afin d'en optimiser le coût financier. Le groupe enregistre des réservations tout au long de l'exercice, mais ne réalise effectivement la vente (et donc la constatation du chiffre d'affaires) que dans la dernière partie de l'exercice. En revanche les coûts de structure sur cette activité sont comptabilisés de façon homogène sur toute l'année.

Allemagne

Comparativement au pro forma 2006, l'activité de construction et de vente de fermes éoliennes a plus que doublé. Cette hausse s'explique principalement par l'effet année pleine de la consolidation de la filiale allemande Natenco, d'une part, et la très forte augmentation du volume des ventes de Natenco, d'autre part.

En effet, malgré un nombre moins important de nouveaux projets sur le marché Allemand, Natenco a vendu cette année 38 projets d'une puissance totale de 133,4 MW contre 19 projets l'année précédente représentant une puissance de 54 MW. Cette hausse du chiffre d'affaires a été rendue possible par la qualité du service rendu par Natenco qui lui assure la fidélité de ses principaux clients et lui permet aussi de développer son portefeuille de clients.

France

THEOLIA France, par l'intermédiaire de sa filiale Ventura, a vendu au cours de l'exercice trois parcs éoliens « clef en main » pour un total de 18,4 MW. Ces trois parcs éoliens sont situés en Aveyron. Le chiffre d'affaires réalisé sur l'exercice relativement à ces ventes s'élève à 17 816 K€.

Ces 3 parcs éoliens ont commencé à produire de l'électricité en novembre et décembre 2007.

La marge brute après frais de commercialisation dégagée par cette activité de vente de parcs éoliens s'établit en moyenne sur l'exercice 2007 à 12,35%.

La très forte progression du chiffre d'affaires de cette activité associée à la mise en place de nouvelles procédures de commercialisation définies par THEOLIA lors de son entrée dans le capital de Natenco rend inopérante toute comparaison avec les taux de marge constatés lors des exercices précédents.

Vente d'électricité d'origine éolienne

| Vente électricité d'origine éolienne | 31/12/2007 | |
|--------------------------------------|---------------|-----------------|
| | Compte propre | Compte de tiers |
| Vente électricité Allemagne | 21 107 | 27 028 |
| Vente électricité France | 5 777 | 0 |
| Total | 26 884 | 27 028 |

Le chiffre d'affaires des ventes d'électricité produite à partir d'énergie éolienne s'élève à 53 912 K€ contre 3 273 K€ au 31 décembre 2006 (18 mois).

Il convient tout d'abord de noter que cette valeur de 53 912 K€ intègre la vente d'électricité réalisée pour compte de tiers dans la cadre du management opéré par Natenco à hauteur de 27 028 K€, d'une part, et la vente d'électricité produite par les parcs éoliens en pleine propriété à hauteur de 26 884 K€, d'autre part.

Cette forte augmentation est due à la conjonction des facteurs suivants :

- **la consolidation en année pleine de la société Natenco Gmbh**
Le chiffre d'affaires relatif à la vente d'électricité en 2006 s'est élevé à 1 M€ (consolidation de Natenco entre le 13 et le 31 décembre) contre 27 M€ sur l'année 2007.
- **l'augmentation très sensible du nombre de MW gérés par Natenco**
Le portefeuille de Natenco est passé de 194 MW fin 2006 à 510 MW fin 2007 (incluant la gestion des fermes allemandes détenues par le Groupe en pleine propriété).
- **l'impact des parcs acquis ou mis en service en 2006**
En 2007, sont prises en compte sur l'année pleine les ventes d'électricité réalisées par les parcs éoliens mis en service ou acquis en 2006. Le chiffre d'affaires relatif à ces parcs s'élève à 11 606 K€.
- **l'impact des parcs acquis ou mis en service en 2007**
Les parcs éoliens acquis au cours de l'exercice 2007 dans le cadre de l'opération d'apport effectuée par GE Energy Financial Services ont généré un chiffre d'affaires au second semestre 2007 de 13 398 K€.

Enfin, les mises en service de parcs éoliens développés par le Groupe en France au cours de l'exercice 2007 ont généré un chiffre d'affaires de 1 213 K€.

Les contrats de management de fermes, mis en place par Natenco lors de la vente des parcs éoliens à ses clients, lui garantissent en principe une marge brute de 5%. Il convient toutefois de noter que les frais de structure et les coûts de gestion restent à déduire de ce taux de marge.

↳ Activités non éoliennes

Les activités non éoliennes ont réalisé un chiffre d'affaires de 34 234 K€ contre 14 974 K€ au 31 décembre 2006 (18 mois). Cette variation s'explique principalement par la vente d'un parc photovoltaïque en Allemagne par Natenco pour un montant de 14 400 K€. Ce parc solaire, le premier vendu par le Groupe, avait une puissance installée de 3MW.

L'activité non-éolienne bénéficie également de la croissance de l'activité de SERES Environnement, acquise en 2006 et donc consolidée pour la première fois en année pleine sur l'exercice 2007. Le chiffre d'affaires réalisé par SERES Environnement, spécialisée dans la fabrication et la commercialisation d'appareils de mesure de la qualité de l'eau et de l'air, s'élève à 6082 K€. L'année 2007 a également vu la mise en service de l'usine de traitement de déchets de Beaucaire, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 3 618 K€.

Enfin, l'inscription de Thenergo sur Alternext et la diminution du pourcentage d'intérêt de THEOLIA qui s'en est suivi, a modifié la méthode de consolidation de Thenergo depuis le 14 juin 2007.

Le groupe belge est en effet désormais mis en équivalence, ce qui a un impact direct négatif sur le chiffre d'affaires consolidé de 2 676 K€. Le chiffre d'affaires 2006 (18 mois) s'élevait à 4 648 K€ contre 7 324 K€ pour les 6 premiers mois de 2007.

1.2.2. Analyse de la rentabilité

1.2.2.1. Analyse au niveau du Groupe

EBITDA

THEOLIA connaît en 2007 une très forte progression de son EBITDA, conséquence logique de la croissance de son activité.

Il convient en premier lieu de rappeler que l'EBITDA calculé par le Groupe THEOLIA et présenté ci-après est déterminé en neutralisant dans le résultat opérationnel courant les effets de l'ensemble des charges qui ne constituent pas des flux de trésorerie pour l'entreprise, à savoir :

- ↳ les dotations aux amortissements et provisions qui constituent des charges calculées.
- ↳ les charges de personnel résultant de la mise en œuvre de plans d'attribution d'actions gratuites et de BSA qui relèvent de l'application de la norme IFRS 2.

Le tableau suivant permet une analyse comparative de l'EBITDA par rapport à l'exercice précédent et au pro forma de l'année 2006 ainsi qu'une réconciliation avec le résultat opérationnel courant.

| | 31/12/2007 (12 mois) | 31/12/2006 Publié (18 mois) | 31/12/2006 Pro forma (12 mois) | 31/12/2007 Pro forma (12 mois) |
|-------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Résultat opérationnel courant | (3 250) | (6 370) | 4 058 | 5 610 |
| Amortissements et provisions | 18 382 | 3 204 | 5 471 | 23 636 |
| Charges de personnel non cash | 11 796 | 3 552 | 1 423 | 11 796 |
| EBITDA | 26 928 | 386 | 10 952 | 41 042 |
| Taux d'EBITDA en % du CA | 8,79% | 0,54% | 7 % | 12,69 % |

L'EBITDA 2007 est en très nette amélioration par rapport à 2006, passant de 386 K€ à 26 928 K€ soit 70 fois plus. Le taux d'EBITDA sur l'exercice 2007 est par ailleurs supérieur de 26% au taux d'EBITDA de l'exercice 2006 sur une base pro forma.

Le taux de l'EBITDA 2007 pro forma (tenant compte de l'opération d'acquisition des parcs éoliens du Groupe General Electric comme si elle avait été réalisée au 1^{er} janvier 2007) s'élève à 41 042 K€.

L'augmentation de l'EBITDA en 2007 est la conséquence logique du développement de l'activité et, en particulier de la montée en puissance de la vente d'électricité pour compte propre, fortement contributrice à la formation de l'EBITDA.

Le niveau d'EBITDA traduit également une meilleure adéquation des charges de structure à l'activité. Au cours de l'exercice précédent, le Groupe avait engagé des coûts importants destinés à assurer sa croissance. Au cours de l'exercice 2007, le Groupe a pu assimiler sa croissance sans variation significative de ses coûts de structure. Il en résulte une très forte amélioration de la rentabilité intrinsèque de l'entreprise, représentée par son EBITDA.

Résultat opérationnel avant dépréciation du goodwill

Le résultat opérationnel avant dépréciation du goodwill s'élève à 17 764 K€ au 31 décembre 2007 contre -7 938 au 31 décembre 2006 (publié).

Cette forte augmentation est principalement due au profit de dilution de 22 981 K€ suite à l'ouverture du capital de Thenergo concomitamment à son inscription sur Alternext. L'augmentation du capital de Thenergo ayant abouti à une diminution du pourcentage d'intérêt du groupe, l'opération est assimilée à une cession partielle de titres qui doit être constatée en résultat. Compte tenu de la valeur à laquelle ont été souscrites les nouvelles actions de Thenergo, le résultat de la dilution constaté par THEOLIA est un profit de 22 981 K€. Ce résultat, bien que non récurrent, met en évidence une partie de la création de valeur réalisée par le groupe en introduisant la société Thenergo sur Alternext.

Résultat opérationnel après dépréciation du goodwill

Le résultat opérationnel du groupe, après dépréciation du goodwill, ressort à - 38 726 K€ au 31 décembre 2007 contre une perte de - 7 938 K€ au 31 décembre 2006.

La dégradation du résultat opérationnel est due à une dépréciation du goodwill relatif à l'acquisition des fermes des filiales du Groupe General Electric résultant de l'application de la norme IFRS 3.

Celle-ci impose de comptabiliser l'apport sur la base de la juste valeur des 5 250 000 titres THEOLIA remis à l'apporteur (Groupe General Electric) au jour de la remise des titres, soit le 2 juillet 2007, date à laquelle le cours des titres THEOLIA s'élevait à 27,26 €. Cette valeur est bien supérieure à la valeur des titres ayant servi de référence à la transaction, soit 16,50 €. Il résulte de cette différence la comptabilisation au titre de IFRS 3 d'une survaleur de 56 490 K€ sans substance économique qui a été immédiatement dépréciée dans le compte de résultat 2007.

Cette dépréciation est un ajustement technique qui n'affecte ni les indicateurs clés de l'activité du Groupe en 2007, ni la valeur et les perspectives de rentabilité des actifs acquis. Elle n'a par ailleurs aucun impact sur la trésorerie du Groupe.

Résultat net de l'ensemble consolidé

Le résultat net de l'ensemble consolidé au 31 décembre 2007 s'élève à - 48 807 K€ contre un résultat négatif de - 4 173 K€ au 31 décembre 2006.

Le coût de l'endettement financier a augmenté sensiblement sur la période passant de (488 K€) sur l'exercice 2006 à (10 086K€) sur l'exercice 2007.

Outre l'émission par THEOLIA d'un emprunt obligataire convertible (voir le paragraphe sur les OCEANES en 1.1 « Faits marquants »), cette forte augmentation s'explique par la mise en place de différents financements sur les fermes mises en service en 2007 ainsi que par la reprise des financements en cours sur les fermes acquises en 2007.

Par ailleurs, la charge d'impôt est en augmentation de 5 860 K€ en raison de la constatation d'importants bénéfiques en Allemagne.

La quote-part de résultat des entreprises associées s'élève à 589 K€ en 2007 contre 62 K€ en 2006 et est principalement constituée des résultats de Thenergo, société mise en équivalence depuis son inscription sur Alternext en juin 2007.

Résultat net part des minoritaires

Le résultat net part des minoritaires passe de 240 K€ sur l'exercice 2006 à -546 K€ sur l'exercice 2007. Cette diminution de la part des minoritaires est essentiellement due à la constatation de pertes sur les structures partiellement détenues que sont THEOLIA India, TEM ou Asset Electrica.

Résultat net part du groupe

Le résultat net part du Groupe de THEOLIA passe de -4 414 K€ au 31 décembre 2006 à - 48 262 K€ au 31 décembre 2007.

1.2.2.2. Analyse par activité

Le tableau ci-après présente l'EBITDA par activité.

| EBITDA au 31/12/2007 par activité | Construction et vente éolien | Vente électricité éolien | Activité non éoliennes | Holding | Total |
|--------------------------------------|------------------------------|--------------------------|------------------------|---------|---------|
| Résultat opérationnel courant | 11 073 | 6 390 | - 5 573 | -15 140 | - 3 250 |
| Amortissements et provisions | 1 913 | 10 798 | 5 607 | 64 | 18 382 |
| Charges de personnel non cash IFRS 2 | 2 411 | 610 | 754 | 8 022 | 11 797 |
| EBITDA | 15 397 | 17 798 | 788 | -7 054 | 26 928 |
| Taux d'EBITDA en % du CA | 7.05% | 33.01% | 2.31% | N/A | 8.79% |

Construction et vente de parcs éoliens

L'augmentation du volume des ventes a permis d'optimiser certains coûts engagés, en particulier les frais généraux, conférant ainsi au secteur une bonne rentabilité.

Vente d'électricité d'origine éolienne

L'effet défavorable de la statistique de vent en Allemagne sur le second semestre a représenté pour le Groupe un manque à gagner sur le chiffre d'affaires des fermes apportées par GE de plus de 4 millions d'euros. Les charges relatives aux parcs éoliens étant essentiellement des charges fixes, ce manque à gagner se répercute directement sur l'EBITDA.

Le taux d'EBITDA sur les ventes d'électricité pour compte de tiers s'élève environ à 2%.

Activités non éoliennes

La relative faiblesse de l'EBITDA, qui ressort à 2.31% au 31 décembre 2007, est liée au poids que représentent les charges de personnel du secteur comparativement au chiffre d'affaires.

1.2.3. Analyse de la structure financière

1.2.3.1. Fonds propres

Les fonds propres du groupe s'élèvent à 403 071 K€ au 31 décembre 2007 contre 171 421 K€ au 31 décembre 2006.

1.2.3.2. Endettement financier net

L'endettement net passe de 61 098 K€ au 31 décembre 2006 à 222 069 K€ au 31 décembre 2007.

| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Dettes financières non courantes | -458 624 | -83 030 |
| Dettes financières courantes | -90 772 | -44 375 |
| Actifs financiers courants | 1 128 | 798 |
| Trésorerie | 326 199 | 65 509 |
| Endettement financier net | -222 069 | -61 098 |

1.2.3.3. Trésorerie

Le tableau ci-après présente de façon synthétique la variation de trésorerie constatée sur l'exercice et la nature des flux de trésorerie.

| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|--|-----------------|-----------------|
| Marge brute d'autofinancement | 26 850 | -1 946 |
| Variation de BFR lié à l'activité | 1 795 | -190 |
| Impôt sur les sociétés | 240 | -2 161 |
| Flux de trésorerie des activités opérationnelles | 28 885 | -4 298 |
| Flux de trésorerie des activités d'investissement | -134 658 | -117 862 |
| Flux de trésorerie des activités de financement | 368 663 | 166 007 |
| Incidence des variations des taux de change | -111 | - |
| Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie | 262 779 | 43 847 |
| Trésorerie début d'exercice | 63 142 | 19 295 |
| Trésorerie fin d'exercice | 325 921 | 63 142 |

Au 31 décembre 2007, la trésorerie du groupe THEOLIA est positive de 325 921 K€ contre 63 142 K€ au 31 décembre 2006, soit une progression de 416 % sur la période.

Trésorerie provenant de l'activité

La marge brute d'autofinancement, qui constitue la ressource en trésorerie issue de l'activité est positive de 26 850 K€ au 31 décembre 2007, traduisant la capacité du groupe à générer une ressource intrinsèque. Cette marge brute d'autofinancement était négative à la clôture précédente.

On notera que la variation de BFR liée à l'activité est particulièrement faible, puisqu'elle se limite à 1 795 K€. Cela provient essentiellement du fait que l'accroissement de l'activité de Natenco a été financé par un allongement des délais fournisseurs.

Le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles est égal à 28 885 K€ au 31 décembre 2007, alors qu'il était négatif de 4 298 K€ au 31 décembre 2006.

Trésorerie utilisée pour l'investissement

Le flux net utilisé pour les investissements s'élève à 134 658 K€ contre 117 862 K€ au 31 décembre 2006.

Le flux de l'exercice 2007 est essentiellement constitué des investissements dans la construction des parcs éoliens pour 50 906 K€.

La variation des prêts et avances de 24 138 K€ concerne principalement les prêts octroyés par Natenco Gmbh à ses clients en attente de financement. Cette augmentation est liée à l'accroissement du volume d'affaires de Natenco Gmbh. Ces prêts sont considérés comme des flux d'investissement car ils sont le plus souvent financés par un recours au crédit.

Enfin, les incidences en trésorerie des variations de périmètre qui s'élèvent à 66 516 K€, proviennent essentiellement des opérations Eco2lutions, Maestrals ainsi que du paiement du solde de l'acquisition de Natenco réalisé en mars 2007.

Trésorerie générée par les financements

Les opérations de financement réalisées sur l'exercice ont permis de renforcer la trésorerie de 368 663 K€.

Les trois principales sources de financement sur l'exercice 2007 ont été :

| | |
|--|------------|
| Les augmentations de capital en numéraire..... | 96 176 K€ |
| La souscription de l'emprunt obligataire | 235 313 K€ |
| La souscription d'emprunts | 71 769 K€ |

Par ailleurs, le groupe a remboursé aux prêteurs la somme globale de 35 836 K€, consistant en 24 116 K€ de capital et 11 720 K€ d'intérêts.

2. Évènements postérieurs à la clôture et perspectives

2.1. Évènements postérieurs à la clôture

Le 4 janvier 2008 THEOLIA a finalisé l'acquisition de la Compagnie Éolienne de Détroit détenue majoritairement par EDF International. Cette acquisition porte sur 100% des droits et le montant de la transaction s'élève 45 241 K€. Cette acquisition a été réalisée en numéraire et le goodwill qui en résultera est estimé à ce stade à la somme de 15 700 K€.

Située à Tétouan, CED détient le parc éolien installé dans le Royaume du Maroc. Il comprend 84 éoliennes pour une puissance totale installée de 50,4 MW et produit environ 190 MWh par an. Une équipe de 10 personnes gère ce parc depuis sa mise en service en 2000.

2.2. Perspectives

Le groupe THEOLIA connaît une croissance rapide. En 2007, le groupe a ajouté 421 MW à son portefeuille en opération, atteignant un total de 630 MW en opération. THEOLIA est un des leaders de l'énergie éolienne en Europe, notamment sur les marchés français et allemand.

Le groupe s'est fixé comme objectif d'atteindre une puissance installée de 2 000 MW fin 2011, dont une majorité de MW détenus en compte propre, et de devenir un acteur majeur au niveau mondial.

Cette croissance passera d'abord par un renforcement de sa présence en Europe de l'Ouest, notamment en France, Italie, Allemagne, Espagne ou Grèce. Ces pays disposent d'environnements réglementaires favorables, avec des politiques de tarifs fixes d'achat de l'électricité produite. Ces conditions sont très attractives pour les projets d'implantations de parcs éoliens que THEOLIA développent. De plus, le Groupe, particulièrement bien implanté dans ces zones européennes avec des équipes spécialisées et expérimentées, y dispose de contacts locaux importants pour soutenir son développement.

Parallèlement, le Groupe déploiera de nouvelles positions dans des pays émergents au travers de sa filiale dédiée THEOLIA Emerging Markets (TEM). Disposant déjà de 50 MW en opération au Maroc, le Groupe

développe des projets en Inde, au Brésil et dans certains pays de l'Europe de l'Est et étudie des projets dans de nombreux autres pays. Formidables relais de croissance pour THEOLIA, ces pays disposent d'un fort potentiel de développement avec une demande croissante en matière d'électricité. Le Groupe y noue des alliances avec des opérateurs locaux connaissant les particularités des marchés ciblés.

THEOLIA dispose d'un solide portefeuille (« pipeline ») de projets en cours, lui permettant de soutenir ses ambitions de développement. De plus, le groupe a émis, fin 2007, des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et existantes (Océanes) pour un montant de 240 millions d'euros, lui apportant les capitaux nécessaires pour saisir des opportunités de croissance externe sur les différentes filières de l'énergie éolienne.

3. Recherche et développement

La société SERES Environnement, appartenant au pôle Environnement du Groupe THEOLIA, spécialisée dans la conception et la commercialisation d'appareils de mesure de la qualité de l'eau et de l'air a initié un certain nombre de projets de R&D notamment centrés sur l'amélioration de la qualité de ses éthylostests.

Les frais de recherche et développement immobilisés s'élèvent à 390 K€.

Ils correspondent à :

- ↳ de la valorisation de temps passés pour 276 K€ ;
- ↳ de l'approvisionnement ainsi que de la sous-traitance pour 114 K€

Ces frais concernent des projets qui sont nettement individualisés et, qui ont de sérieuses chances de réussite technique et commerciales.

Il est à noter qu'un de ces projets bénéficie d'avances remboursables pour un montant de 120 K€ consenties par OSEO INNOVATION.

4. Facteurs de risque

4.1. Risques liés à la société

4.1.1. Risques liés à son activité

4.1.1.1 Risques liés à la rentabilité des centrales éoliennes

Le modèle économique des centrales éoliennes est basé sur un plan de financement de longue durée (de 15 à 20 ans) qui présente une grande sensibilité aux revenus générés.

Aucune garantie ne peut être donnée par la Société quant à la fiabilité des installations, la solvabilité des fabricants, la hausse du coût de maintenance ou des taux d'intérêts, l'arrêt temporaire ou définitif du fonctionnement des éoliennes ou tout évènement qui aurait pour conséquence la diminution des revenus générés par la centrale.

La survenance d'un tel évènement aurait alors des conséquences sur la capacité de THEOLIA à faire face aux échéances d'un ou plusieurs plans de financement des centrales éoliennes et pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.1.2 Risques liés à l'obtention des permis de construire

La construction d'une centrale éolienne nécessite l'obtention de permis de construire purgés de tous recours des tiers. Le tableau ci-dessous présente les permis de construire en cours d'instruction au 31 décembre 2007 :

Liste des permis de construire en cours d'instruction en France :

| Sites | (MW) | Sites | (MW) |
|--------------------|------|--------------|--------------|
| Aqueduc 1 | 12 | Sommières 2 | 10 |
| Aqueduc 2 | 2 | Vesaignes | 10 |
| Biesles | 12 | L'Ardèche | 12 |
| Bois d'Aimont 1 | 10 | Les Pins | 12 |
| Bois d'Aimont 2 | 10 | CEMAG 1* | 12 |
| Bois d'Aimont 3 | 10 | CEMAG 2* | 12 |
| Costières | 12 | CEMAG 3* | 12 |
| Coume | 7,5 | CEMAG 4* | 12 |
| Croix de Boudets 1 | 4,6 | CEMAG 5* | 12 |
| Croix de Boudets 2 | 11,5 | CEMAG 6* | 12 |
| Croix de Boudets 3 | 11,5 | CEMAG 7* | 12 |
| Extension de CAP | 16,1 | CEMAG 8* | 3 |
| Faydunes | 12 | CETRI 1* | 12 |
| Gargouilles 4 | 12 | CETRI 2* | 12 |
| Saint Blin | 12 | CETRI 3* | 12 |
| Sommières 1 | 12 | TOTAL | 334,2 |

* Permis de construire en recours suite à un premier refus.

Le tableau ci-dessous présente les permis de construire obtenus au 31 décembre 2007 :

| Sites dont les PC sont définitifs | (MW) | Sites en construction | (MW) |
|-----------------------------------|-------|-----------------------|---------------|
| Charmois | 12,00 | Le Grand Camp 1 | 10,00 |
| Chasse - Marée 1 | 12,00 | Le Grand Camp 2 | 10,00 |
| Chasse - Marée 2 | 12,00 | Ronchois | 30,00 |
| Gargouilles 1 | 12,00 | Sallen | 8,00 |
| Gargouilles 2 | 12,00 | | |
| Gargouilles 3 | 12,00 | | |
| | | | |
| SOUS TOTAL | 72,00 | SOUS TOTAL | 58,00 |
| | | | |
| TOTAL GENERAL | | | 130,00 |

Aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que les permis de construire en cours de dépôt ou d'instruction seront obtenus.

Afin de limiter le risque lié à la non obtention de tels permis ou de voir les permis remis en cause par des tiers, le Groupe cherche notamment, comme en Allemagne ou en Espagne, à acquérir des projets disposant de permis de construire libres de tout recours de tiers auprès de « développeurs » dont le rôle est, entre autres, d'effectuer l'intégralité des études et formalités et d'obtenir les autorisations nécessaires.

4.1.1.3 Risques liés aux fournisseurs

Par l'intermédiaire de ses filiales Ventura et Natenco, le Groupe exerce une activité de construction clé en main de centrales éoliennes. Ces projets nécessitent la livraison et le montage de nombreux éléments techniques, tels que des mâts ou des aérogénérateurs. Seul un nombre limité de fournisseurs peut livrer au Groupe les éléments techniques des centrales éoliennes.

Il existe trois principaux risques fournisseurs :

- (i) face à la hausse de la demande liée à la croissance du marché, et compte tenu du nombre limité de fournisseurs, il existe un risque d'inflation du prix de ces éléments ;
- (ii) il existe un risque que les fournisseurs ne soient plus en mesure de répondre aux demandes de la Société et, en conséquence, privilégient les acteurs les plus importants du marché. Aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que les principaux fournisseurs du Groupe pourront faire face à leurs engagements dans les délais convenus ; et
- (iii) la Société estime que, dans le cadre de son activité éolienne, le choix du fournisseur sera de plus en plus conditionné par sa capacité à assumer la maintenance des installations. Pour chaque opération de construction et d'exploitation d'une centrale éolienne, la Société souscrit des contrats de maintenance de longue durée avec les fournisseurs du matériel éolien permettant une indemnisation en cas de défaillance des installations qui garantit 95 % à 98 % de la production annuelle.

En conséquence, toute inflation des prix, tout retard dans la livraison, toute impossibilité de passer commande des éléments nécessaires à la construction des centrales éoliennes ou toute incapacité d'un fournisseur à respecter ses engagements en matière de maintenance sur l'ensemble des zones géographiques où la Société dispose d'installations, pourrait nuire à la rentabilité économique d'un projet et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

En particulier, une augmentation du prix des turbines est susceptible de nuire à la rentabilité d'un projet éolien. Ce risque est toutefois limité dans la mesure où les décisions d'investissement de THEOLIA sont prises en considération du rendement de l'opération ; tout équipementier trop onéreux serait écarté. THEOLIA faisant appel à plusieurs fournisseurs, l'environnement concurrentiel permet ainsi de limiter l'impact d'une hausse des prix des équipements sur la rentabilité des activités de THEOLIA dans l'éolien.

4.1.1.4 Risques liés à la dépendance vis-à-vis des clients

Dans le cadre de ses activités de production d'électricité d'origine éolienne le Groupe a choisi de vendre son électricité produite à des distributeurs (EDF en France) et, s'agissant de l'activité de Natenco de construction clé en main de fermes éoliennes, de céder la propriété de certaines fermes éoliennes à des tiers.

La perte ou l'insolvabilité d'un client pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.1.5 Risques liés à la concurrence avec les autres producteurs d'électricité à partir d'énergies renouvelables

Le Groupe se prépare à une intensification de la concurrence. En effet, divers acteurs déjà présents sur le marché ou de nouveaux entrants pourraient compromettre les perspectives de croissance de la Société.

Certains concurrents disposent d'une puissance financière plus importante que celle de la Société leur permettant d'acquérir de nouveaux projets et de conquérir des parts de marché sur le secteur de l'électricité renouvelable. Le renforcement de cette concurrence pourrait entraîner une hausse des prix d'acquisition des projets.

En conséquence, aucune assurance ne peut être donnée sur le fait que la Société sera en mesure de faire face à cette concurrence, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.1.6 Risques liés aux conditions climatiques

Une très grande partie de l'activité du Groupe porte sur l'énergie éolienne. La production de ce type d'énergie dépend des conditions climatiques.

Une baisse durable des conditions de vent sur les sites ou la survenance de catastrophes naturelles résultant de conditions climatiques exceptionnelles pourraient entraîner une réduction de ces revenus (représentant, au cours de l'exercice 2007, 89% du chiffre d'affaires du Groupe). Un tel événement pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.1.7 Risques liés au rejet par une partie de la population des projets éoliens

Certaines personnes s'opposent à l'implantation de projets éoliens et invoquent une pollution visuelle du paysage, des désagréments sonores ou plus généralement une atteinte à leur environnement.

Bien que le développement d'un projet éolien nécessite une étude d'impact sur l'environnement et, en France, l'organisation d'une enquête publique préalablement à l'obtention des permis de construire, aucune garantie ne peut être donnée par la Société sur le fait que le projet éolien recueille un avis favorable de la part des populations concernées.

La mobilisation d'une partie de la population contre l'implantation d'un projet éolien pourrait ainsi rendre difficile l'obtention du permis de construire ou entraver l'exploitation dudit projet.

Bien que l'activité principale du Groupe ne réside pas uniquement dans le développement de fermes éoliennes, la survenance d'un tel événement pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.1.8 Risques liés à la pollution des sites exploités par la société

Dans le cadre de ses activités non éoliennes, la Société exploite des sites qui peuvent présenter des dangers ou des inconvénients pour la commodité du voisinage, la sécurité ou la protection de la nature et de l'environnement.

Aucune garantie ne peut être donnée par la Société sur le fait que ses unités ne seront pas la source de pollution, de nuisances ou de dommages environnementaux.

En cas de survenance de tels événements, la responsabilité de la Société ou de l'une des sociétés du Groupe pourrait se trouver engagée en réparation des dommages ou préjudices causés. La mise en jeu de la responsabilité de la Société en matière environnementale pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.2. Risques liés au développement de la société

4.1.2.1 Risques liés à la croissance rapide de la Société et au fait qu'elle soit en phase d'investissement

La Société investit massivement et connaît une croissance rapide, notamment grâce à ses développements internes et aux acquisitions qu'elle a réalisées (cf. 1.1. Faits marquants).

Aucune garantie ne peut être donnée par la Société sur sa capacité à réussir la phase de construction et d'exploitation de ses projets et sur sa capacité à intégrer avec succès ses nouvelles acquisitions.

Dans le cadre de sa stratégie de croissance externe, le Groupe pourrait être amené à réaliser de nouvelles acquisitions ou des investissements. Aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que la Société parviendra à intégrer avec succès les sociétés acquises, à dégager les synergies escomptées, à mettre en place et maintenir des normes, contrôles, procédures et politiques uniformes, à maintenir de bonnes relations avec le personnel des entités acquises à la suite de changements de direction. Un échec de ces intégrations ou investissements pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe THEOLIA ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

D'une manière générale, la Société ne peut garantir que les investissements qu'elle envisage seront réalisés aux conditions de coût et de délai escomptés, ou que les investissements, une fois réalisés, se révéleront conformes aux prévisions de la Société. Aucune garantie ne pourra être donnée quant à la rentabilité de ces acquisitions au regard des prix payés.

Une partie de ces acquisitions ou investissements pourrait faire l'objet d'une rémunération par remise d'actions de la Société ce qui pourrait avoir un effet dilutif sur la situation des actionnaires de la Société. Par ailleurs, les modalités de financement de ces acquisitions ou investissements, qu'ils soient rémunérés en espèce ou en actions, pourraient avoir un effet défavorable sur le cours de bourse des actions de la Société et la situation financière du Groupe, notamment en cas de recours à l'endettement.

4.1.2.2 Risques liés à la dépendance à l'égard des dirigeants et des collaborateurs-clés

Les succès futurs du Groupe reposeront largement sur l'implication totale de ses principaux dirigeants. La Société s'est notamment appuyée sur Jean-Marie Santander, Président Directeur Général et actionnaire de la Société, pour son développement, ainsi que pour la définition et la mise en œuvre de sa stratégie.

Si la Société venait à perdre les services d'un ou plusieurs de ses dirigeants disposant d'une grande expérience du marché sur lequel le Groupe exerce son activité et en particulier de Jean-Marie Santander, ou si l'un ou plusieurs d'entre eux décidaient de réduire ou mettre fin à leur implication, la Société pourrait rencontrer des difficultés pour les remplacer et ses activités pourraient s'en trouver ralenties ou sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs en être affectés.

Par ailleurs, les succès futurs de la Société dépendent de sa capacité à retenir, à motiver ses collaborateurs-clés et à attirer des collaborateurs hautement qualifiés. La Société pourrait ne pas être en mesure d'y parvenir pour maintenir sa compétitivité et sa rentabilité, une telle incapacité pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.1.2.3 Risques liés aux partenariats

Dans plusieurs pays, et notamment au Brésil et en Inde, le Groupe développe et peut être amené à développer ses activités au travers de partenariats avec des intervenants locaux disposant d'une bonne connaissance de la production locale d'énergie éolienne. Ces partenaires sont notamment chargés de la prospection et de la réalisation de nouveaux projets. Dans ce cadre, le Groupe peut détenir une participation minoritaire dans la société appelée à porter le projet et qui est gérée par le partenaire local.

La survenance de désaccords avec un ou plusieurs partenaires pouvant amener à la remise en cause d'un ou plusieurs projet(s) serait susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité ou sa capacité à réaliser tel ou tel projet.

4.1.2.4 Risque lié à l'actionariat

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 juin 2007, un actionnaire de référence est entré dans le capital de la société. Au 31 décembre 2007, GE France SNC, société du Groupe General Electric, détenait 16,88 % du capital de la société.

Aucun pacte d'actionnaire n'a été signé mais une modification du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration a été apportée lors du Conseil d'Administration du 02 juillet 2007 ; un nouvel article a été ajouté leur octroyant un droit de veto sur un certain nombre de décisions (cf. 9.3 Règlement intérieur du Conseil d'Administration – Article 5).

En cas de désaccord entre la direction de la Société et le Groupe General Electric ou en cas d'entente voire d'actions de concert entre actionnaires, aucune assurance ne peut être donnée sur le fait que la Société sera en mesure de mettre en œuvre sa stratégie de développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe, ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2. Risques de marché

4.2.1. Risques liés à l'obtention de financements

Le modèle de croissance de la Société consiste principalement à développer et à financer des projets individuels de centrales de production d'électricité. Afin de les mener à bien, la Société doit impérativement trouver les financements individuels nécessaires, tant sous forme de dettes que de fonds propres.

La Société ne peut garantir qu'elle sera en mesure de disposer des financements suffisants ou que les conditions de marché seront favorables pour permettre de lever les financements de quelque nature qu'ils soient (bancaires, levées de fonds sur les marchés de capitaux) indispensables au développement de la Société, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.2. Risques de liquidité liés au financement

Le Groupe finance chacun de ses projets indépendamment. A ce jour, le Groupe n'a pas rencontré de difficulté particulière dans l'obtention de ses financements. Il est rappelé que seules les sociétés support de programme souscrivent des emprunts à long terme auprès des établissements bancaires. Par ailleurs, le Groupe n'a jamais été en défaut de l'une des clauses essentielles des contrats de prêts obtenus. Les engagements souscrits par les sociétés support de programme sont usuels et portent notamment sur le respect de ratios et de la périodicité du remboursement des sommes prêtées.

Dans l'hypothèse où l'une des sociétés du Groupe ne respecterait pas l'un des termes de remboursement des emprunts contractés, la mise en œuvre de remboursements anticipés constituerait un risque de liquidité pour le Groupe.

L'absence de financement, ou l'obligation de remboursement anticipé des financements en cours, serait susceptible de rendre difficile pour la Société l'acquisition ou le développement de nouveaux projets ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

Les clauses de défaut et d'exigibilité prévues par chaque contrat sont indépendantes les unes des autres, à l'exception de certains contrats de crédits groupés entre eux aux fins d'apporter des sûretés croisées aux banques. Toutefois, les conséquences du non respect de ratios prévus par un contrat restent limitées à ce contrat ou à un groupe de contrats identifiés comme tels.

Les principales clauses de défaut et d'exigibilité incluses dans les contrats de prêt sont les suivantes :

- ✚ le défaut de paiement des sommes dues au titre du crédit ;
- ✚ la violation d'un document de financement et en particulier les clauses de subordination inter-crédanciers et de pari passu, les restrictions relatives aux distributions de dividendes par les sociétés supports de projets, aux restructurations intragroupe et aux cessions d'actifs, la réduction des sûretés ou l'invalidation des autorisations nécessaires à l'exploitation, etc ;
- ✚ la survenance d'un incident bancaire déclaré à la Banque de France ;

- ⤴ la mise en œuvre d'une mesure d'exécution par un créancier, tel qu'une saisie sur un des actifs de la société support de projet ;
- ⤴ le manquement à l'exécution d'une décision de justice ;
- ⤴ la faillite, dissolution, administration provisoire ou liquidation de la société support de projet ;
- ⤴ un changement de réglementation rendant illégal la poursuite du projet ;
- ⤴ la nationalisation du projet ;
- ⤴ l'expropriation de la société support de projet ;
- ⤴ l'abandon ou suspension du projet ;
- ⤴ la non conclusion d'un contrat d'achat avec EDF dans un délai raisonnable ;
- ⤴ le dépassement du budget de construction non couvert par les associés de la société support de projet ;
- ⤴ la survenance d'un événement défavorable significatif ;
- ⤴ l'inexactitude des informations transmises préalablement au banquier ;
- ⤴ la destruction des actifs principaux du projet ;
- ⤴ le non respect des ratios d'endettement financier qui doivent être compris dans des fourchettes qui doivent aller de 90/10 à 70/30 ;
- ⤴ le non respect des ratios de couverture de service de la dette (Ratios DSCR), devant généralement être compris entre 1,05 et 1,20.

Les deux ratios susmentionnés sont ainsi définis :

- ⤴ Ratios d'endettement financier : rapport entre le montant des dettes bancaires de la société support de projet et les contributions apportées en fonds propres ou quasi-fonds propres par le groupe.
- ⤴ Ratios DSCR :

$$\text{DSCR} = \frac{\text{EBE}}{\text{Debt Service}}$$

avec « EBE » désignant l'excédent brut d'exploitation (auxquels certains établissements financiers préfèrent le free cash flow) et « Debt Service » désignant la somme (i) du remboursement du principal des dettes financières et (ii) des intérêts payables au titre desdites dettes financières sur l'exercice considéré.

Par ailleurs, il est à noter que le Groupe ne procède pas à la titrisation de ses créances.

4.2.3. Risques de taux d'intérêt

Le plan de financement de la Société en ce qui concerne ses projets éoliens implique une forte partie de dette (75 % à 80 %) souscrite à taux fixe ou à taux variable. Dans ces conditions, une hausse importante des taux d'intérêts pourrait remettre en cause la rentabilité des projets futurs de la Société et/ou le développement de son portefeuille éolien. Afin de limiter ce risque, pour les contrats de prêts en cours, le Groupe met en œuvre une politique de couverture des risques de taux, utilisant des contrats d'échange de conditions d'intérêt (swap de taux) pour se prémunir contre une hausse des intérêts variables à acquitter au titre des contrats de prêts.

La survenance d'un tel événement pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.4. Risques liés au financement par OCEANES

THEOLIA a lancé, le 23 octobre 2007, une émission d'OCEANES à échéance au 1er janvier 2014 ayant fait l'objet d'un prospectus visé par l'AMF le 23 octobre 2007 sous le numéro 07-0368.

Le produit brut de l'émission a été de 240 000 009,60 euros représenté par 11 538 462 obligations (après exercice de la clause d'extension et l'option de surallocation) d'une valeur nominale unitaire de 20,80 euros, faisant apparaître une prime de 30% par rapport au cours de bourse de 16 euros des actions de la société. Le produit net de cette émission s'est élevé à 233 560 009,36 euros.

Les obligations seront remboursées en totalité le 1er janvier 2014 (ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré) par remboursement au prix de remboursement de 22,5430 euros, soit 108,38% de la valeur nominale des obligations.

Les OCEANES présentent pour la Société un risque de non conversion et un risque d'exigibilité anticipée. Le risque de non conversion réside dans une évolution du cours de bourse défavorable (inférieur au prix de remboursement à la date d'échéance des OCEANES) qui limiterait le nombre de conversions d'OCEANES en actions THEOLIA, augmentant mécaniquement le montant à rembourser par THEOLIA. Le risque d'exigibilité anticipée est lié au fait que tout obligataire peut à son gré demander le remboursement de tout ou partie de ses Obligations

- ↳ le 1er janvier 2012 au prix de remboursement anticipé majoré des intérêts ;
- ↳ à tout moment en cas de changement de contrôle de la société ;

La Société ne peut garantir qu'elle sera en mesure de disposer des liquidités suffisantes ou que les conditions de marché seront favorables pour lui permettre de faire face à ses obligations.

4.2.5. Risques liés aux taux de change

La Société est faiblement exposée à ce jour aux risques de change dans la mesure où la majorité de ses opérations est réalisée dans la zone euro (France et Allemagne notamment). Néanmoins, THEOLIA se développe et réalise des investissements dans certains pays où elle sera exposée à un risque de change (Maroc, Inde, Brésil). Au 31 décembre 2007, ce risque est très faible. Toutefois, une exposition au risque de change accrue pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, la situation financière, les résultats de la société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.6. Risques liés à la dilution potentielle pour les actionnaires

Au 31 décembre 2007, un nombre de

- ↳ 4 339 014 bons de souscription d'actions sont en circulation permettant l'émission de 4 517 447 actions nouvelles de la Société ;
- ↳ 400 000 bons d'émission d'actions sont en circulation permettant l'émission de 400.000 actions nouvelles de la Société ;
- ↳ 575 715 actions gratuites ont été attribuées permettant à terme l'émission maximale de 575 715 actions nouvelles de la Société ;
- ↳ 11 538 462 OCEANES ont été émises permettant en cas de conversion des obligations l'émission de 11 538 462 actions.

Si toutes ces valeurs mobilières donnant accès au capital étaient exercées, un actionnaire détenant 1% du capital social avant leur exercice verrait sa participation passer à 0,69% du capital de THEOLIA.

4.3. Risques juridiques

4.3.1. Risques liés à des faits exceptionnels et litiges en cours

Le Groupe est, ou est susceptible d'être, impliqué dans un certain nombre de procédures judiciaires dans le cours normal de ses activités. Des dommages et intérêts sont, ou peuvent être, demandés dans le cadre de certaines de ces procédures affectant la Société ou les sociétés du Groupe. Le Groupe estime à ce jour que la nature ou les montants sur lesquels portent les litiges ou situations contentieuses connus ne justifient pas la constitution de provisions et ne devraient pas affecter sa situation financière consolidée de façon significative en cas d'issue défavorable.

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage dont le Groupe aurait connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

4.3.2. Risques liés aux droits de propriété intellectuelle et industrielle

La Société est titulaire ou dispose valablement des droits d'utilisation des droits de propriété intellectuelle et industrielle, et notamment des marques et noms de domaine qu'elle utilise dans le cadre de ses activités. Le Groupe a mis en œuvre une politique systématique de défense de ses droits mais ne peut être certain que les démarches entreprises pour protéger ses droits de propriété intellectuelle seront efficaces ou que des tiers ne vont pas contrefaire ou détourner ses droits de propriété intellectuelle.

La Société est propriétaire des marques « THEOLIA », « THEOLIA L'Énergie Nature », « THEOLIA Sustainability » et « Natenco ».

Étant donné l'importance de la reconnaissance des marques du Groupe, toute contrefaçon ou détournement de ce type pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité du Groupe, ses résultats, sa situation financière et sa capacité à réaliser ses objectifs.

En outre, Natenco a déposé six demandes d'enregistrement de brevets. Le Groupe ne peut être certain que les brevets qui font l'objet de demandes d'enregistrement en cours lui seront accordés.

4.3.3. Risques liés à la réglementation et à son évolution

La législation et la réglementation applicables aux activités de production d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables, actuellement favorables au Groupe, sont susceptibles d'évolutions futures qui pourraient être favorables ou défavorables au Groupe. Aucune garantie ne peut être donnée par la Société sur le fait que ces évolutions n'entraîneront pas de coûts supplémentaires, ou qu'elles seront en adéquation avec le modèle de développement du Groupe.

Bien que cette politique de soutien aux énergies renouvelables ait été constante au cours des dernières années et que l'Union Européenne rappelle régulièrement son souhait de poursuivre et de renforcer cette politique, le Groupe ne peut garantir qu'elle se poursuivra, et notamment que l'électricité produite par ses futurs sites de production bénéficieront d'une obligation légale d'achat par les producteurs et/ou distributeurs historiques, de mesures fiscales incitatives ou d'autres mesures de soutien à la production d'électricité à partir des énergies renouvelables, ou que ces dispositifs ne seront pas réduits à l'avenir.

En France, la Société ne peut garantir notamment que les zones de développement éolien correspondront aux projets de développement de la Société ou que l'électricité produite par toutes ses futures centrales éoliennes bénéficiera encore d'une obligation d'achat par EDF et de mesures fiscales leur permettant de faire l'objet d'un amortissement dérogatoire sur douze mois.

Dans ces conditions, aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que des modifications rapides ou importantes de la législation française ou européenne interviennent, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.4. Assurances et couverture des risques

Le Groupe a mis en place une politique de couverture des principaux risques liés à son activité et susceptibles d'être assurés, sous réserve des franchises ou exclusions usuelles imposées par le marché. A ce titre, le Groupe a acquitté au cours de l'exercice 2007 une somme de 709 K€ de prime d'assurances ; comparativement à 583 K€ au cours de l'exercice 2006.

Néanmoins, aucune garantie ne peut être donnée quant au fait que les polices d'assurance du Groupe sont ou seront suffisantes pour couvrir d'éventuelles pertes résultant d'une diminution importante de la production électrique du Groupe due à un endommagement de plusieurs centrales, d'une absence de solutions de

remplacement ou des délais nécessaires à la mise en place de telles réparations ou remplacement. Si le Groupe était confronté à un dommage important non assuré ou excédant le plafond des dommages garantis, les coûts mis à la charge du Groupe et non pris en charge par le Groupe pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité ou la situation financière du Groupe.

Il doit être relevé que les polices d'assurance souscrites par les sociétés du Groupe sont systématiquement auditées dans le cadre des financements mis en place.

La Société bénéficie, auprès de la compagnie d'assurances **AIG Europe**, d'une assurance responsabilité civile d'exploitation et responsabilité civile professionnelle qui couvre les sociétés du Groupe contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile qu'elles pourraient encourir du fait des dommages corporels, matériels ou immatériels résultant de leurs activités. Cette garantie s'exerce notamment en cas de dommages causés à autrui du fait des sociétés couvertes par le contrat d'assurance ou du fait des choses dont elles ont la garde.

La Société a souscrit auprès de la compagnie **CNA** une assurance Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux.

La Société souscrit des polices d'assurance au bénéfice de ses centrales d'énergie pendant leur phase de construction :

- ✦ une assurance couvrant les divers risques de chantier dits « Tous Risques Chantier » : pour la période de construction jusqu'à la réception des ouvrages, cette assurance garantit l'ensemble des intervenants à la construction, y compris l'organisme de financement, le cas échéant, et couvre les dommages matériels, y compris l'incendie, le bris de machines, l'explosion subis par l'ouvrage (matériel et génie civil) et les pertes financières consécutives à un dommage matériel ou à une panne ;
- ✦ une assurance « Transport » : dans certains cas, la Société choisit de souscrire également une assurance « Transport » prévoyant la garantie des dommages matériels des biens transportés qui constituent des transports « stratégiques » du fait de l'importance des conséquences sur la bonne marche du chantier et des pertes financières consécutives ;
- ✦ une assurance « dommages ouvrage ».

En outre, le Groupe souscrit de nouvelles assurances lorsque la phase d'exploitation commence. Elles couvrent notamment les incendies et risques annexes, les bris de machines, les pertes d'exploitation, la responsabilité civile d'exploitation et les catastrophes naturelles.

5. Informations sociales et environnementales

5.1. Informations sociales

5.1.1. Effectifs du Groupe

Au cours de l'année 2007, les effectifs de THEOLIA ont très fortement augmenté sur la période. L'accroissement dans le secteur éolien reflète la poursuite du plan d'acquisitions du groupe et illustre sa volonté de se doter des ressources humaines nécessaires pour accompagner sa croissance. L'ensemble des embauches réalisées au cours de l'exercice dans l'éolien s'est fait en contrats à durée indéterminée.

L'évolution des effectifs du groupe au cours des trois dernières années a été la suivante :

| | 31/12/2007 | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
|-----------|------------|------------|------------|
| France | 150 | 117 | 68 |
| Allemagne | 49 | 36 | 0 |
| Autres | 38 | 7 | 0 |
| TOTAL | 237 | 160 | 68 |

Les effectifs du Groupe comprennent l'ensemble des salariés des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation du Groupe.

Le groupe mène une politique d'égalité professionnelle en organisant le recrutement, la gestion des carrières et le développement personnel des collaborateurs équitablement et sans discrimination.

5.1.2. Rémunérations des salariés

Le groupe s'attache à accorder dans chaque pays une rémunération proportionnelle au niveau de compétence, de formation, de responsabilité et de performance de chacun et à assurer un niveau de vie conforme à la législation locale en termes de droit du travail.

A certains postes, la rémunération est composée d'une part variable, permettant d'associer la rétribution des collaborateurs à la réalisation des objectifs.

Pour l'exercice du 1 juillet 2005 au 31 décembre 2006, les salaires et charges constituent un montant de 9 993 K€ au compte de résultat. Ils constituent un montant de 23 413 K€ pour l'exercice 2007.

Un plan d'Épargne d'Entreprise a été mis en place au sein de la filiale Ventura au dernier trimestre 2007. Les montants ne sont pas connus à la rédaction de ce document.

Le principe de l'abondement est le suivant :

- ✚ 80% sur les 1 000 € premiers versés ;
- ✚ 50% sur les 1 000 € suivants.

THEOLIA s'attache à motiver et fidéliser ses collaborateurs ainsi qu'à attirer de nouveaux talents. Dans cet objectif, le groupe continue le plan d'attribution d'actions gratuites pour ses collaborateurs clé en France et dans ses filiales à l'étranger (sous forme d'attributions d'actions gratuites, cf. 6.2.4). La Société n'a pas mis en place d'autres plans et les salariés détiennent moins de 3 % du capital (au sens de l'indice IAS – Euronext).

Les rémunérations des dix salariés les mieux servis s'élèvent à 1 160 K€. Par ailleurs, le tableau ci-dessous présente les actions gratuites attribuées reçues par les salariés servis au cours de l'exercice 2007 :

| | Attributions d'actions gratuites |
|---------------------|-------------------------------------|
| Vincent VAUTIER | 50 000 |
| Jean-Paul INGRASSIA | 20 000 |
| Jean-François AZAM | 12 000 |
| Arne LORENZEN | 10 000 |
| Emmanuel GUYOT | 10 000 |
| Total | 102 000 |

Les actions gratuites octroyées aux salariés au cours de l'exercice 2007 seront définitivement acquises à l'issue d'une période de deux ans à condition que le bénéficiaire soit toujours salarié du Groupe.

Au cours de l'année 2007, aucun BSA n'a été attribué aux salariés et aucun BSA n'a été exercé par ceux-ci.

5.1.3. Politique de ressources humaines

Au niveau de l'organisation du temps de travail en France, la durée du temps de travail applicable à l'ensemble des filiales française correspond à la loi sur les 35 heures hebdomadaires sachant que les modalités d'aménagement diffèrent comme suit :

- ✚ contrats de travail 39h : 35 heures + 4 heures supplémentaires hebdomadaires

↳ contrats forfait 218 jours avec jours de récupération selon la Convention Collective Nationale des Cadres de la Métallurgie du 13 mars 1972 modifiée.

L'absentéisme est très faible de manière récurrente. Le recours aux heures supplémentaires s'effectue uniquement dans le cadre des contrats 39 heures hebdomadaires.

Quant aux recrutements, la recherche de nouveaux talents s'effectue sans difficulté majeure. Les offres sont diffusées sur le site Web du groupe THEOLIA et/ou de ses filiales ou par annonces externes. Les candidatures sont qualifiées et référencées dans une CVthèque. Ce sourcing actif permet de rechercher des profils avant même de publier une offre.

4 licenciements pour cause réelle et sérieuse sans gravité ont eu lieu en 2007.

Les Sociétés du groupe en France ont recours à la sous-traitance notamment au travers de 4 contrats structurels d'aide à la prospection et aux études. La sous-traitance est plus développée en Allemagne et en Belgique du fait des usages de ces pays.

Au niveau de la formation, l'ensemble des Sociétés utilise l'enveloppe légale en matière de formation continue. Ces formations sont orientées autour des domaines techniques et managériaux.

Au titre des relations professionnelles en France, il est à noter que le dialogue social est ouvert et actif. Le Groupe est particulièrement ouvert au dialogue social direct avec ses salariés. La holding a procédé à l'élection de ses Délégués du Personnel. Un Procès Verbal de carence a été rédigé au sein de la filiale de Ventura par défaut de présentation de candidats à cette même élection.

5.2. Informations environnementales

En application de l'article L 225-102-1 du Code de Commerce, THEOLIA doit faire figurer dans le présent Rapport des informations sur la manière dont THEOLIA prend en compte les conséquences environnementales de son activité.

Les conséquences environnementales sont considérées dans le strict respect de toutes les normes légales et réglementaires, à l'occasion de l'octroi de permis de construire pour chaque projet d'implantation d'éoliennes.

Soins apportés à l'insertion paysagère, attention systématique portée sur les milieux naturels et humain, tri et valorisation des déchets pendant la période de chantier, prévention des risques de pollution et encadrement de l'action des sous-traitants, mesure et surveillance des impacts environnementaux (conformité des niveaux sonores par exemple) sont systématisés pour chaque projet éolien au sein de chaque filiale du groupe.

En outre, pour l'implantation de chaque projet éolien, des actions spécifiques en faveur de l'environnement sont menées telles que le suivi ornithologique, la protection des zones naturelles à proximité des chantiers de construction, la remise en état du milieu naturel, un plan de gestion écologique au sein des parcs régionaux, etc. Enfin, THEOLIA prévoit, dès le démarrage de chaque projet éolien et tant en termes de moyens techniques que financiers, la remise en état des lieux en fin d'exploitation, conformément à la réglementation en vigueur.

Développement durable

De par son activité, le groupe THEOLIA a démontré qu'il est possible d'associer environnement et économie.

Le groupe se positionne comme un acteur majeur du développement durable.

Au-delà de ses résultats financiers et du succès de son modèle économique, THEOLIA développe son activité en respectant un cadre de valeurs partagées par l'ensemble de ses collaborateurs. La démarche du groupe se conforme à des règles de conduite qui s'appuient sur des principes éthiques, fondateurs à l'origine de la création de THEOLIA.

L'activité de THEOLIA, la production d'énergie verte, est par essence un moyen d'assurer la protection de l'environnement pour un développement durable. Au titre de l'exercice 2007, le Groupe a produit à partir des énergies éoliennes plus de 835 MWh d'électricité « verte » ce qui correspond à une économie de 491 490 tonnes de CO₂, soit l'émission annuelle de CO₂ réalisée par 208 940 foyers.

6. Gouvernement d'entreprise

6.1. Composition du Conseil d'administration

| Prénom, nom adresse, âge | Date de 1ère nomination | Date d'échéance du mandat | Fonction exercée au sein de la société | Mandats et fonctions principaux exercés au sein du Groupe | Principaux mandats et fonctions exercés hors de la Société lors des 5 dernières années |
|---|-------------------------------|---|---|--|--|
| Jean-Marie SANTANDER Traverse de la Sauvageonne - 13400 Aubagne France 56 ans | AG du 14 avril 2006 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2008 | Président Directeur Général | Président Directeur Général de THEOLIA SA Président du CA de la SA Ventura Administrateur de THEOLIA Iberica | Administrateur de AB Fenêtre Président du CA de Mandarine Groupe Président du Conseil de Surveillance de Somupaca Président de Colibri Holding SAS Administrateur de IC Telecom Président du CA de Energo Environnement |
| Philippe PERRET 51 rue Arnould - Villa 23 13011 Marseille France 45 ans | AG du 14 avril 2006 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2008 | Directeur des opérations financières | Administrateur de THEOLIA | Administrateur de Mandarine Groupe SA |
| Arne LORENZEN Les Balcons de la Duranne – App. 327 - 300 avenue du Grand Vallat 13290 Les Milles France 45 ans | AG du 14 avril 2006 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2008 | Directeur du pôle énergie | Administrateur de THEOLIA Gérant de THEOLIA DEUTSCHLAND GmbH Gérant de THEOLIA verwaltungs GmbH Gérant de THEOLIA Windpark Werbig | Néant |
| Jacques PUTZEYS 11 rue des Géraniums - 98000 Monaco Monaco 57 ans | AG du 14 avril 2006 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2008 | Président du comité de nominations et rémunérations | Administrateur de THEOLIA Administrateur de THEOLIA Iberica Président du Conseil d'administration de Thenergo | Administrateur de Conporec Administrateur de H2O Innovation |

| Prénom, nom adresse, âge | Date de 1ère nomination | Date d'échéance du mandat | Fonction exercée au sein de la société | Mandats et fonctions principaux exercés au sein du Groupe | Principaux mandats et fonctions exercés hors de la Société lors des 5 dernières années |
|--|-------------------------------|--|---|---|---|
| Louis FERRAN* 2, chemin de Savy 1271 Givrins Suisse 62 ans | AG du 14 avril 2006 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2008 | | Administrateur de THEOLIA SA | |
| Stéphane GARINO* 28, boulevard de Belgique 98000 Monaco Monaco 35 ans | AG du 14 avril 2006 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2008 | Président du comité d'audit | Administrateur de THEOLIA | Administrateur de ACTIS SA Monégasque |
| Éric PEUGEOT* Le Four à pain, 4 chemin des Palins 1273 Le Muids (Vd) Suisse 52 ans | AG du 14 avril 2006 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2008 | | Administrateur de THEOLIA | Président Administrateur de Peugeot Belgique Président de Peugeot Nederland NV Président Administrateur de Peugeot Portugal Automoveis Administrateur des Établissements Peugeot Frères Administrateur de LFPF Administrateur de IP EST Administrateur de SKF |
| Georgius HERBACH* Nieuw, Loosdrechtsedijk 227 1231 KV Loosdrecht Pays Bas 55 ans | AG du 14 avril 2006 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2008 | | Administrateur de THEOLIA | Président Directeur Général de la société Heartstream Group BV Membre du Conseil d'Administration de NovaRay, Inc. (depuis 2006) Membre du conseil de surveillance de la société de Global Interface S.A. (depuis 2005) Membre du EU Enterprise Policy Group - Professional Chamber (depuis 2001) |

| Prénom, nom adresse, âge | Date de 1ère nomination | Date d'échéance du mandat | Fonction exercée au sein de la société | Mandats et fonctions principaux exercés au sein du Groupe | Principaux mandats et fonctions exercés hors de la Société lors des 5 dernières années |
|--|-------------------------------|--|---|---|---|
| SPRL Sofinan* Société de droit belge Leopoldlei 94 B2930 Brasschaat, Belgique Représentée par Norbert Van LEUFFEL 64 ans | AG du 13 octobre 2006 | 13 octobre 2009 | | Administrateur de THEOLIA dont le représentant Permanent est M. Norbert VAN LEUFFEL Administrateur de Thenergo dont le représentant Permanent est M. Norbert VAN LEUFFEL | |
| Andrew MARSDEN* GE Capital Limited, 50 Berkley Street, LONDON W1J 8HA 41 ans | AG du 27 juin 2007 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2009 | | Administrateur de THEOLIA | |
| Yves MENAT* 33 avenue Boucicaut – 71100 CHALON SUR SAONE 58 ans | AG du 27 juin 2007 | AG appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2009 | | Administrateur de THEOLIA | Directeur Général de GE Energy en France |

* administrateurs indépendants

6.2. Rémunérations des mandataires sociaux

6.2.1. Rémunérations et avantages en nature

Le tableau ci-dessous détaille les rémunérations et avantages en nature attribués aux mandataires sociaux actuels de THEOLIA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

| En euros | Salaires bruts | Primes | Avantages en nature | Jetons de présence |
|----------------------|----------------|-----------|------------------------|-----------------------|
| Jean-Marie Santander | 412 140 | 1 597 362 | 10 588 | 7 500 |
| Stéphane Garino | | | | 20 000 |
| Jacques Putzeys | | | | 15 000 |
| Louis Ferran | | | | 16 000 |
| George Hersbach | | | | 21 500 |
| Arne Lorenzen | 132 169 | 50 000 | 4 646 | |
| Philippe Perret | 123 275 | 88 832 | 4 322 | |
| Eric Peugeot | | | | 17 000 |
| Sofinan Sprl | | | | 20 000 |

Les principes de détermination des rémunérations variables sont présentés dans le rapport du Président sur le Contrôle Interne en paragraphe 1.6.

Le tableau ci-dessous détaille les rémunérations et avantages en nature attribués aux mandataires sociaux actuels de THEOLIA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

| En euros | Salaires bruts | Primes | Avantages en nature | Jetons de présence |
|----------------------|----------------|---------|---------------------|--------------------|
| Jean-Marie Santander | 408 715 | 379 498 | 12 870 | 24 500 |
| Stéphane Garino | - | - | - | 13 125 |
| Jacques Putzeys | - | - | - | 33 000 |
| Louis Ferran | - | - | - | 10 125 |
| George Hersbach | - | - | - | 11 250 |
| Arne Lorenzen | 118 445 | - | 4 639 | - |
| Philippe Perret | 150 702 | - | 3 871 | - |
| Eric Peugeot | - | - | - | 7 875 |
| Sofinan Sprl | - | - | - | 9 750 |

Le montant de la prime de Monsieur Santander accordée par le Conseil d'administration était fonction de la réalisation des objectifs d'évolution du cours de bourse des actions de la Société.

6.2.2. Engagements de retraite et autres avantages

La société déclare qu'elle n'a ni provisionné ni constaté de pensions, retraites et autres engagements au profit des mandataires sociaux au titre de l'exercice 2007.

6.2.3. Bons de souscription d'action attribués aux mandataires sociaux et dirigeants

Le tableau suivant présente les BSA octroyés aux membres du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2007

| Bénéficiaire | Nombre de BSA* | Dates d'échéance | Prix |
|----------------------|----------------|------------------|---------|
| FERRAN Louis | 29 093 | 19/05/2009 | 15,28 € |
| | 29 093 | 01/01/2010 | 15,28 € |
| GARINO Stéphane | 31 451 | 16/05/2009 | 15,28 € |
| | 31 451 | 01/01/2010 | 15,28 € |
| PEUGEOT Eric | 29 093 | 24/05/2009 | 15,28 € |
| | 29 093 | 01/01/2010 | 15,28 € |
| SANTANDER Jean-Marie | 64 000 | 11/06/2009 | 15,28 € |
| | 10 000 | 12/06/2009 | 15,28 € |
| | 80 460 | 31/12/2012 | 12,17 € |
| SOFINAN Sprl | 10 000 | 19/05/2009 | 15,28 € |
| | 29 093 | 01/01/2010 | 15,28 € |
| PUTZEYS Jacques | 10 000 | 31/05/2009 | 15,28 € |
| TOTAL | 382 827 | | |

La parité est de 1 BSA pour 1 action THEOLIA

* Sous condition d'exercer à la date d'exercice un mandat d'administrateur au sein de la Société

Le tableau suivant présente les BSA exercés au cours de l'exercice 2007 par les membres du Conseil d'administration.

| Bénéficiaire | Nombre de BSA | Date du CA ayant constaté l'exercice |
|----------------------|---------------|--------------------------------------|
| PUTZEYS Jacques | 59 350 | 06/02/2007 |
| | 10 000 | 02/07/2007 |
| HERSBACH George | 59 350 | 06/02/2007 |
| SANTANDER Jean-Marie | 9 496 | 21/03/2007 |
| | 99 708 | 02/07/2007 |
| | 10 000 | 09/11/2007 |
| SOFINAN Sprl | 1 000 | 02/07/2007 |
| | 2 000 | 09/11/2007 |
| TOTAL | 250 904 | |

6.2.4. Attributions gratuites d'actions aux mandataires sociaux et dirigeants

Les attributions d'actions gratuites accordées au cours de l'exercice 2007 aux mandataires sociaux et aux dirigeants sont les suivantes :

| | 06/02/2007 |
|----------------------|------------|
| LORENZEN Arne | 10 000 |
| PERRET Philippe | - |
| PUTZEYS Jacques | 10 000 |
| SANTANDER Jean-Marie | 56 215 |
| TOTAL | 76 215 |

6.2.5. Délai de conservation

La loi du 30 décembre 2006 « pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié » prévoit une obligation de conservation de tout ou partie des titres attribués au dirigeant jusqu'à la cession de leur fonction. Le Comité des Nominations et Rémunérations a procédé dans ces Rapports à l'application des dites restrictions et le Président Directeur Général, M. Jean-Marie SANTANDER s'est engagé fermement et irrévocablement à conserver a minima 25 % des titres issus de ces exercices jusqu'à la cessation de ces fonctions de Président du Conseil d'Administration ou de Directeur Général.

6.3. **Participation des mandataires sociaux dans le capital social**

| En euros | Nombre d'actions | % du capital | % droits de vote |
|----------------------|------------------|--------------|------------------|
| Jean-Marie Santander | 452 538 | 1,17 % | 1,12 % |
| Stéphane Garino | 36 668 | 0,09 % | 0,09 % |
| Jacques Putzeys | 5 900 | NS | NS |
| Louis Ferran | | | |
| George Hersbach | | | |
| Arne Lorenzen | 10 | NS | NS |
| Philippe Perret | 2 000 | NS | NS |
| Éric Peugeot | 10 | NS | NS |
| Sofinan Sprl | | | |
| Andrew Marsden | 1 | NS | NS |
| Yves Menat | 1 | NS | NS |

7. Informations sur le capital

7.1. Capital social

Les actions ou valeurs mobilières émises par la Société revêtent la forme de titres au porteur ou de titres nominatifs. Les actions nominatives peuvent être converties au porteur, sauf stipulation contraire de la loi. Ces actions ou valeurs mobilières, quelle que soit leur forme, doivent être inscrites en compte dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur. Les droits sur les actions résultent d'une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Toutes les actions émises ont été totalement libérées ; elles sont de même catégorie et ont toutes une valeur nominale de 1 €.

Il est à noter qu'un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire, soit de nationalité française, soit ressortissant d'un État membre de l'Union Européenne.

Au 31 décembre 2007, le nombre d'actions était de 38 681 671 actions pour un total net de droits de vote de 40 226 294.

Le tableau ci-dessous présente les nantissements d'actions de THEOLIA inscrites au nominatif pur en vigueur :

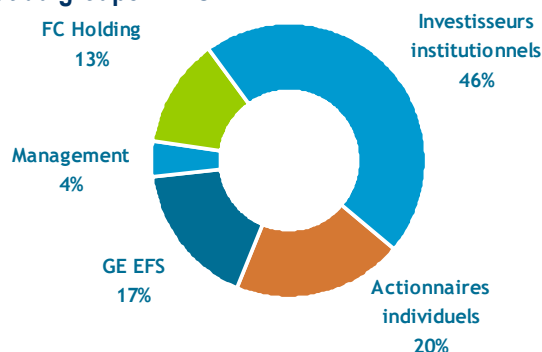
| Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur | Bénéficiaire | Date du départ du nantissement | Date d'échéance nantissement | Condition de levée du nantissement | Nombre d'actions nanties de l'émetteur | % de capital nanti de l'émetteur |
|---|--|--------------------------------|------------------------------|------------------------------------|--|----------------------------------|
| ALMIRALL Edmond | Crédit du Nord (via la Société Générale) | 27/04/2007 | - | - | 1 363 | 0,004% |
| GARINO Stéphane | | 09/01/2006 | - | - | 30 000 | 0,078% |

7.2. Historique du capital au cours des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du capital constaté en Conseil d'Administration au cours des trois dernières années.

| Date | Nature de l'opération | Capital social |
|------------|--|----------------|
| 01/07/2004 | Capital à l'ouverture de l'exercice 2004-2005 | 1 790 981 |
| 16/08/2004 | Exercice de BSA | 2 324 315 |
| 13/09/2004 | Exercice de BSA | 2 325 015 |
| 17/10/2004 | Exercice de BSA | 2 325 815 |
| 20/10/2004 | Equity Line | 4 433 815 |
| 03/11/2004 | Exercice de BSA | 4 434 815 |
| 18/11/2004 | Equity line | 4 826 815 |
| 03/01/2005 | Exercice de BSA | 4 829 115 |
| 28/01/2005 | Exercice de BSA | 4 831 515 |
| 01/03/2005 | Equity line | 5 567 251 |
| 07/03/2005 | Equity line | 7 810 765 |
| 11/05/2005 | Exercice de BSA, conversion d'obligations & equity line | 8 358 024 |
| 17/06/2005 | Apport en nature | 8 595 524 |
| 28/06/2005 | Augmentation de capital réservée | 9 595 524 |
| 30/06/2005 | Capital à la clôture de l'exercice 2004-2005 | 9 595 524 |
| 04/07/2005 | Equity line | 11 176 783 |
| 29/09/2005 | Augmentation de capital réservée, exercice de BSA et equity line | 11 432 423 |
| 28/10/2005 | Exercice de BSA | 12 337 371 |
| 31/01/2006 | Augmentation de capital par appel public à l'épargne | 15 117 269 |
| 27/02/2006 | Exercice de BSA & conversion d'obligations | 15 289 447 |
| 08/05/2006 | Exercice de BSA, equity line & augmentation de capital réservée | 18 665 757 |
| 11/07/2006 | Equity line & exercice de BSA | 18 842 757 |
| 11/08/2006 | Equity line & exercice de BSA | 18 925 883 |
| 27/10/2006 | Equity line, exercice de BSA & PACEO | 19 799 813 |
| 21/12/2006 | Equity line, exercice de BSA & PACEO | 23 585 349 |
| 22/12/2006 | Apport en nature | 25 403 531 |
| 31/12/2006 | Capital à la clôture de l'exercice 2005-2006 (18 mois) | 25 403 531 |
| 06/02/2007 | Exercice de BSA & PACEO | 29 254 119 |
| 21/03/2007 | Exercice de BSA, equity line & compensation de créance | 31 483 409 |
| 02/07/2007 | Exercice de BSA, apport en nature et émission réservée | 38 235 117 |
| 09/09/2007 | Émission actions gratuites & exercice de BSA | 38 273 117 |
| 31/12/2007 | Capital constaté à la clôture de l'exercice 2007 | 38 273 117 |
| 08/01/2008 | Constatation de l'exercice de BSA exercés en 2007 | 38 681 671 |

7.3. Actionnariat du groupe THEOLIA



Les déclarations de franchissement de seuil déclarées à l'AMF pour l'exercice 2007 sont les suivantes :

| Date | Nom du titulaire | Type de franchissement | % de capital | % des droits de vote |
|------------|---|------------------------|--------------|----------------------|
| 03/01/2007 | FC Holding | A la hausse | 17,56% | 16,80% |
| 04/01/2007 | Société Générale | A la hausse | 10,53% | 10,13% |
| | | A la baisse | 0,19% | 0,18% |
| 22/01/2007 | M. Willy BALZ | A la hausse | 17,70% | 16,93% |
| 02/01/2007 | Société Générale | A la hausse | 10,60% | 10,13% |
| | | A la baisse | 5,51% | 5,27% |
| 02/02/2007 | M. Willy BALZ | A la baisse | 15,07% | 14,41% |
| 09/02/2007 | Société Générale | A la baisse | 4,72% | 4,51% |
| 23/02/2007 | M. Willy BALZ | A la baisse | 14,93% | 14,28% |
| 26/02/2007 | Threadneedle Asset Management | A la hausse | 5,29% | 5,06% |
| 28/02/2007 | Global Opportunities (GO) Asset Management | A la baisse | 6,21% | 5,93% |
| 02/04/2007 | Threadneedle Asset Management | A la baisse | 4,97% | 4,71% |
| 11/04/2007 | Insight Management | A la hausse | 5,06% | 4,84% |
| 13/04/2007 | Threadneedle Asset Management | A la hausse | 5,05% | 4,78% |
| 19/04/2007 | Global Opportunities (GO) Asset Management | A la baisse | 4,37% | 4,11% |
| 19/04/2007 | M. Willy BALZ | A la hausse | 17,27% | 16,27% |
| 30/05/2007 | Morgan Stanley & Co | A la hausse | 5,23% | 5,07% |
| | | A la baisse | 3,32% | 3,21% |
| 03/07/2007 | General Electric Company | A la hausse | 16,90% | 16,39% |
| 05/07/2007 | Insight Management | A la baisse | 5,14% | 4,97% |
| 09/07/2007 | General Electric Company | A la baisse | 0,00% | 0,00% |
| | GE France SNC | A la hausse | 16,90% | 16,39% |
| 09/07/2007 | M. Willy BALZ | A la baisse | 14,11% | 13,69% |
| 11/07/2007 | Threadneedle Asset Management | A la baisse | 4,10% | 3,97% |
| 17/07/2007 | Insight Management | A la baisse | 4,02% | 3,90% |
| 20/07/2007 | Merrill Lynch International Investments Funds - New Energy Fund | A la hausse | 5,09% | 4,93% |

7.4. Dividendes

7.4.1. Dividende global

La Société n'a pas versé de dividende au cours des trois derniers exercices.

7.4.2. Politique future de dividendes

Le paiement de dividendes dépendra principalement des résultats dégagés par la Société, de sa situation financière, de sa politique d'investissement et de la réduction de sa dette.

7.4.3. Délai de prescription des dividendes

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de leur mise en paiement.

7.5. Opérations afférentes aux titres de la société

Au cours de l'exercice 2007, THEOLIA a procédé au rachat de 298 354 de ses propres actions, pour un montant de 6 685 516 euros soit un prix moyen par action de 22,408 euros.

Ces rachats ont tous été délégués à la société Exane BNP Paribas, prestataire de services d'investissement, aux termes d'un contrat de liquidité en date du 28 août 2006, modifié par l'Assemblée Générale Mixte du 29 juin 2007.

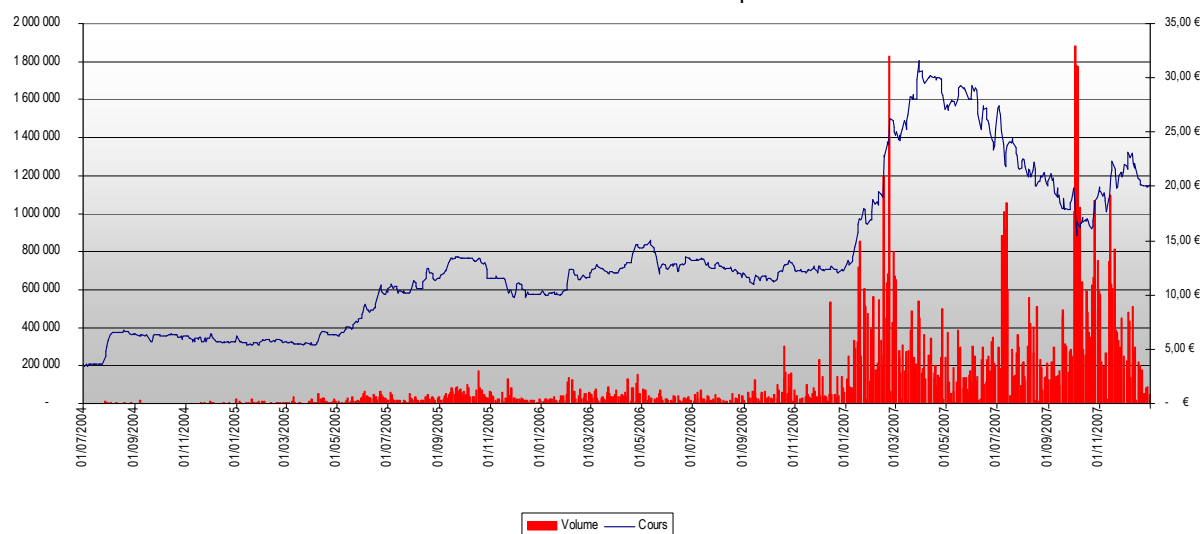
Par ailleurs, la société, dans le cadre de ce même contrat de liquidité, a racheté 295 969 actions au prix moyen de 22,306 euros.

Au 31 décembre 2007, la société détenait 33 576 actions propres soit 0,09% de son capital.

Au cours de l'exercice 2007, les frais de négociation relatifs aux actions propres se sont élevés à 15 216 euros pour les rachats et à 14 798 euros pour les ventes.

7.6. Tableau de bord boursier

L'évolution du cours de bourse sur ces 3 derniers exercices vous est présentée ci-dessous.



Il convient de noter que la société a été introduite sur Euronext Paris (marché réglementé) le 31 juillet 2006. Précédemment, elle était cotée au marché libre.

7.7. Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

7.7.1. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et transferts d'actions

Les statuts de la Société ne contiennent au 31 décembre 2007 aucune stipulation limitant les transferts d'actions. Sous réserve des stipulations de l'article 7 relatives à la privation des droits de vote en cas de non-respect des obligations relatives aux déclarations de franchissement de seuil (franchissement du seuil de 0,5 % du capital ou des droits de vote), les statuts ne contiennent pas de restriction à l'exercice des droits de vote.

7.7.2. Accords de financement conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

Certains financements de la Société prévoient un remboursement anticipé en cas de changement de contrôle de THEOLIA. C'est notamment le cas des OCEANes émises en octobre 2007 dont les dispositions sont présentées au 4.2.1.4. du présent rapport.

8. Analyse des résultats de la société mère (THEOLIA SA)

8.1. Exercice social

Il convient tout d'abord de noter que l'exercice 2007 a eu une durée de 12 mois alors que l'exercice précédent, clos au 31 décembre 2006, avait duré 18 mois. L'ensemble des comparaisons chiffrées doivent donc être interprétées en prenant en compte de ces durées différentes.

8.2. L'activité

L'année 2007 et le développement du groupe ont affirmé THEOLIA SA dans son rôle de holding. Suite à l'acquisition de Natenco, réalisée le 13 décembre 2006 et à l'ouverture internationale qu'elle a induit, l'organisation de la holding a été sensiblement modifiée en vue de répondre aux besoins croissants des filiales et d'optimiser leur intégration.

8.2.1. Intégration des filiales

L'entrée dans le groupe de Natenco a renforcé la position de THEOLIA en Allemagne et doté le groupe de structures présentes au Brésil, en Inde et dans les pays de l'Europe de l'Est, qui sont venues s'ajouter aux filiales espagnoles et françaises.

Une des principales préoccupations de la société a été dès lors d'intégrer ses nouvelles filiales pour en optimiser le potentiel. C'est dans cette perspective que les moyens humains de la holding ont été renforcés, mais également que de nombreuses procédures ont été mises en place. Les outils de collecte de l'information nécessaire à la gestion et au contrôle des filiales ont été déployés au cours de l'année 2007.

8.2.2. Croissance externe

Parallèlement à ce travail d'intégration, le management de THEOLIA a poursuivi la mise en œuvre de sa stratégie de croissance externe. Cette volonté de développement s'est traduite par l'acquisition de 165 MW en exploitation en Allemagne auprès de filiales du groupe GE. Cet apport d'actifs, réalisé le 2 juillet 2007, a considérablement renforcé la capacité opérationnelle du groupe. Il a également permis l'entrée au capital d'un partenaire stratégique.

Par ailleurs et dans un souci de mettre en œuvre sa stratégie de diversification géographique, THEOLIA a fait l'acquisition de la société Maestrane Green Energy, développeur italien de référence qui opère sur un marché particulièrement attractif.

Elle a également créé une filiale en Grèce pour accélérer son développement dans cette zone.

C'est dans le même esprit qu'a été créée la société THEOLIA Emerging Market (TEM), basée à Casablanca et qui regroupera à terme l'ensemble des sociétés basées dans les pays émergents. D'ores et déjà, la société THEOLIA Emerging Market a pris une participation significative dans la société allemande Eco2lutions, spécialisée dans le négoce de crédits carbone.

8.2.3. Levées de fonds

Le management de THEOLIA s'est également attaché à assurer le financement de la croissance externe et organique par la mise en place de levées de fonds très importantes. Le total des fonds levés sur le marché boursier ou obligataire pour l'année 2007 s'élève à 329 542 K€.

8.3. **Le compte de résultat**

L'ensemble des activités déployées par la holding en 2007 et décrites ci-dessus, sont reflétées dans les comptes sociaux.

8.3.1. Chiffres d'affaires et autres produits

Le chiffre d'affaires de la holding s'élève à 5 968 K€ pour l'exercice 2007 contre 4 859 K€ pour l'exercice précédent d'une durée de 18 mois.

Ce chiffre d'affaires est constitué des prestations facturées à l'ensemble des filiales au titre des management fees. L'augmentation de ce poste rend bien compte du développement de l'activité de soutien aux filiales. La marge dégagée par les refacturations aux filiales se monte à 543 K€.

Le poste « autres produits » sort à 14 607 K€. Il est principalement composé des postes suivants :

| | |
|--|----------|
| Transfert de charges aux filiales..... | 210 K€ |
| Charges imputées sur la prime d'émission..... | 5 981 K€ |
| Frais d'émission des emprunts..... | 6 631 K€ |
| Frais d'acquisition des titres de participation..... | 1 201 K€ |
| Reprise de provision sur créances..... | 576 K€ |
| Autres..... | 5 K€ |

L'importance de ce poste est significative de l'activité de la holding.

En effet, une part importante des charges engagées par THEOLIA est dédiée à la croissance externe ou à des levées de fonds. La réglementation comptable impose de constater en charges certaines dépenses qui sont ensuite reclassées dans des comptes de bilan, dès lors qu'elles constituent les coûts accessoires à l'acquisition d'un actif ou à la mise en place d'un financement.

Le reclassement de ces charges dans les comptes de bilan se fait par un compte de Transfert de charges.

Ainsi, les charges imputées sur la prime d'émission viennent en diminution des capitaux propres dans le cadre des augmentations de capital. Les frais d'émission d'emprunt sont, eux, étalés sur la durée de l'emprunt et reclassés dans un compte de charges à répartir. Enfin, les frais d'acquisition des titres sont constitutifs du prix de revient de la participation.

8.3.2. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est de -10 218 K€ contre - 4 499 K€ au 31 décembre 2006. Cette variation dans le résultat d'exploitation s'explique essentiellement par l'augmentation du poste de provisions.

Le projet Buchen dont la valeur brute se monte à 3 832 K€ a été provisionné sur l'exercice à 100 % compte tenu des incertitudes liées à sa réalisation. Ce projet consiste en la construction et l'exploitation d'une usine de production d'éco-carburant sur la base du retraitement des plastiques par dépolymérisation.

Les discussions avec AWN, fournisseur de matière première et à ce titre partenaire au projet, et le partenaire technique Nilitech, société suisse spécialisée dans la dépolymérisation des plastiques, sont actuellement toujours en cours.

On constate également une variation de 1 376 K€ du poste salaires et charges sociales, lié au renforcement des moyens humains de la holding.

Le résultat d'exploitation est en fait égal à l'ensemble des charges non refacturées aux filiales et non transférées. La comptabilité analytique nous permet d'établir que le total des charges non refacturé s'établit à 10 990 K€, réparti comme suit :

| | |
|---|----------|
| Provision Buchen..... | 3 831 K€ |
| Amortissement des frais d'émission des emprunts | 947 K€ |
| Salaires et charges non refacturés..... | 2 117 K€ |
| Autres charges d'exploitations non refacturées..... | 4 095 K€ |

8.3.3. Résultat financier

Le résultat financier de l'exercice 2007 s'établit à 9 537 K€. Il est essentiellement constitué des intérêts mis à la charge des filiales dans le cadre de prêts intragroupes ainsi que des dividendes reçus de Ventura et des produits de placement des excédents de trésorerie. Les charges financières sont essentiellement dues à l'emprunt obligataire convertible émis en octobre 2007.

Décomposition des produits financiers d'un montant de 12 077 K€ :

| | |
|--|----------|
| Intérêts rémunérant les avances de fonds aux filiales..... | 4 636 K€ |
| Dividendes reçus..... | 4 971 K€ |
| Produits issus des placements de trésorerie..... | 1 881 K€ |
| Revenus d'obligations | 82 K€ |
| Produits de cession des actions propres..... | 505 K€ |
| Gains de change | 1 K€ |

Décomposition des charges financières d'un montant de 2 539 K€ :

| | |
|---|--------|
| Intérêts des emprunts émis..... | 815 K€ |
| Charges sur cession des actions propres..... | 289 K€ |
| Prime de non conversion..... | 510 K€ |
| Amortissement des frais d'émission des emprunts | 947 K€ |
| Charges issues des placements de trésorerie..... | 20 K€ |
| Intérêts sur c/c groupe..... | 30 K€ |
| Commissions de non utilisation | 32 K€ |
| Pertes de change | 2 K€ |

8.3.4. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel de l'exercice s'établit à -1 079 K€. Il est constitué des éléments suivants.

| | |
|--|----------|
| Perte sur créances client..... | - 440 K€ |
| Litiges..... | - 112 K€ |
| Provision pour dépréciation des créances immobilisées..... | - 375 K€ |
| Cession d'immobilisation..... | -164 K€ |
| Amortissements dérogatoires..... | - 37 K€ |
| Autres charges et produits..... | 50 K€ |

Les sociétés Ferme éolienne d'Asserac, de Plaine Montoir (1&2) ont été cédées au cours de l'exercice. Les créances détenues sur ces sociétés ont alors fait l'objet d'une cession pour 47 % de leur nominal. Le solde, soit 160 K€, constitue une perte exceptionnelle.

Les provisions pour dépréciation des créances immobilisées concernent les sociétés CETRI et CEMAG. Une incertitude sur ces projets éoliens consécutive à un premier refus de délivrance du permis de construire, a conduit la société à provisionner 25 % des avances de fonds effectuées aux sociétés porteuses des projets.

8.3.5. Résultat net

Compte tenu d'un produit d'impôt de 600 K€ lié à l'intégration fiscale, le résultat de l'exercice ressort à -1 151 K€ contre + 413 K€ au 31 décembre 2006.

8.4. **Tableau des flux de trésorerie**

Le tableau des flux de trésorerie présente une variation globale de la trésorerie de + 158 634 K€. La trésorerie d'ouverture s'élevait à 13 528 K€ au 1er janvier 2007. A la clôture, elle s'établit à 172 162 K€.

8.4.1. Activité

La trésorerie générée par l'activité de la holding est négative 144 K€ pour l'exercice 2007 (à noter qu'elle était négative de 27 047 K€ pour l'exercice précédent).

La marge brute d'autofinancement qui participe à cette variation de trésorerie est de 6 517 K€. Elle est constituée de l'excédent des produits financiers sur les dépenses de holding non refacturables aux filiales.

La variation du besoin en fonds de roulement est limitée à 6 662 K€. Le BFR s'est donc relativement stabilisé sur l'exercice, après avoir connu une forte augmentation au cours de l'exercice précédent de 21 406 K€.

8.4.2. Financements

Les principaux flux d'entrée sont liés aux financements et en particulier à des augmentations de capital en numéraire pour 96 174 K€ et à la souscription d'un emprunt obligataire convertible pour 233 368 K€.

Les différentes augmentations de capital en numéraire sont détaillées ci-dessous, en nombre de titres émis :

| | |
|--|-----------|
| Mise en œuvre du contrat PACEO..... | 3 100 000 |
| Compensation de créance FC Holding..... | 1 818 182 |
| Augmentation de capital en numéraire General Electric..... | 1 212 000 |
| Exercice de BSA au cours de l'exercice..... | 1 881 958 |
| Actions gratuites..... | 16 000 |

Les principales caractéristiques de l'emprunt obligataire convertible sont décrites ci-dessous :

Type d'instrument financier : OCEANES

| | |
|-------------------------------------|---------------------|
| Nombre d'obligations..... | 11 538 462 |
| Montant de l'émission initiale..... | 190 000 000 € |
| Clause..... | 25 000 000 € |
| Option de sur-allocation..... | 25 000 000 € |
| Durée de l'emprunt..... | 30.10.07 / 01.01.14 |

| | |
|---------------------------------------|-------|
| Intérêt annuel | 2,00% |
| Taux de rendement actuariel brut..... | 3,25% |

A la clôture de l'exercice la société ne dispose pas du recul nécessaire quant à la conversion des obligations au terme de l'emprunt OCEANE. Une provision de 510 000 € pour non-conversion des obligations émises a donc été constituée.

8.4.3. Investissements

Cette trésorerie a soutenu l'activité des filiales et leur croissance organique par des prêts dont le montant total octroyé au cours de l'exercice s'élève à 25 526 K€.

La trésorerie accumulée a également contribué à la réalisation d'opérations de croissance externe, et en particulier celle de Maestrane Green Energy en Italie pour un montant de 6 761 K€.

Au cours de l'exercice, la société a souscrit au capital des sociétés suivantes :

| | |
|--------------------------------|-------------|
| BIOCARB | 806 321 € |
| CEFP | 11 840 € |
| THERBIO | 5 000 € |
| THEOLIA CEE..... | 1 000 000 € |
| THEOLIA Emerging Markets | 900 883 € |
| THEOLIA Grèce | 57 000 € |

Au cours de l'exercice la société a souscrit aux augmentations de capital des sociétés suivantes :

| | |
|-------------------------------|-------------|
| THERBIO | 6 860 000 € |
| Thenergo | 5 628 376 € |
| CS2M | 493 265 € |
| THEOLIA Wind Power India..... | 800 000 € |

Au cours de l'exercice, la créance détenue sur Natenco Holding (ex T-Nat) a été incorporée au capital.

Natenco Holding 88 719 946 €

Enfin, la société a réglé à FC la somme de 34 109 K€ qui restaient dus sur l'acquisition.

8.5. Tableau des résultats sur les 5 dernières années

| Normes françaises | 30/06/2003 | 30/06/2004 | 30/06/2005 | 31/12/2006 | 31/12/2007 |
|--|------------|------------|------------|-------------|-------------|
| | 12 mois | 12 mois | 12 mois | 18 mois | 12 mois |
| Total des capitaux propres | 1 075 043 | 1 227 086 | 28 641 654 | 168 349 952 | 350 035 018 |
| Total du bilan | 3 802 416 | 5 161 420 | 45 814 079 | 214 304 936 | 604 525 432 |
| Capital en fin de période | | | | | |
| Capital social | 1 790 981 | 1 790 981 | 9 723 226 | 25 403 531 | 38 681 671 |
| Nombre d'actions ordinaires | 1 790 981 | 1 790 981 | 9 723 226 | 25 403 531 | 38 681 671 |
| Actions à dividende prioritaire sans droit de vote | - | - | - | - | - |
| Nombre maximum d'actions à créer | | | | | |
| Par attributions d'actions | - | - | - | 423 500 | 575 715 |
| Par conversion d'obligations | 88 304 | 88 304 | 53 468 | - | 11 538 462 |
| Par droit de souscription | - | 962 000 | 5 209 063 | 2 955 277 | 4 917 447 |
| Opérations et résultats | | | | | |
| Produits d'exploitation Hors Taxes | 301 213 | 1 504 683 | 6 012 108 | 12 315 797 | 20 223 127 |
| Résultat avant impôt, participation, dotation nette aux amortissements et provisions | - 758 300 | - 85 088 | - 108 008 | - 1 678 550 | 3 235 425 |
| Impôt sur les bénéfices | - | - | - | - 2 737 985 | - 608 719 |
| Participations des salariés | - | - | - | - | - |
| Résultat après impôt, participation, dotation nette aux amortissements et provisions | - 457 610 | 151 080 | 1 062 | 413 710 | - 1 151 491 |
| Résultat distribué | - | - | - | - | - |
| Résultat par action | | | | | |
| Résultat après impôt, participation mais avant dotation aux amortissements et provisions | 0,45 | 0,12 | 0,01 | 0,04 | 0,10 |
| Résultat après impôt, participation, dotation aux amortissements et provisions | - 0,26 | 0,08 | 0,00 | 0,02 | - 0,03 |
| Dividendes distribués | - | - | - | - | - |
| Personnel | | | | | |
| Effectif moyen des salariés | 6 | 6 | 12 | 16 | 20 |
| Montant de la masse salariale | 455 587 | 381 137 | 840 992 | 2 514 329 | 3 575 161 |
| Montant des sommes versées en avantages sociaux | 169 774 | 143 904 | 363 211 | 920 103 | 1 236 154 |

