

VOLTALIA

Société anonyme au capital de 33.325.734 euros
Siège social : 12 rue Blaise Pascal – 92200 Neuilly sur Seine
485 182 448 R.C.S. Nanterre

RAPPORT DE GESTION ET RAPPORT DE GESTION DU GROUPE

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames, Messieurs,

Nous vous présentons le rapport de gestion sur les activités de la Société pendant l'exercice ouvert le 1^{er} janvier et clos le 31 décembre 2011 et soumettons à votre approbation les comptes annuels de cet exercice.

Nous vous proposons en outre de procéder à l'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et d'approuver les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce conclues au cours de l'exercice écoulé.

Nous vous présentons également le rapport de gestion du groupe pour l'exercice écoulé et soumettons à votre approbation les comptes consolidés de cet exercice.

Lors de l'assemblée, vous entendrez également la lecture des rapports du commissaire aux comptes.

Nous vous rappelons que les rapports des commissaires aux comptes, les rapports du conseil d'administration et les comptes annuels et consolidés ont été mis à votre disposition au siège social dans les conditions légales et réglementaires, afin que vous puissiez en prendre connaissance.

Les comptes au 31 décembre 2011, comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ont été établis suivant les normes, principes et méthodes du plan comptable.

D'importants changements sont intervenus au second semestre 2011 à la suite de la prise de contrôle par la famille Mulliez de Voltalia Investissement, holding de tête majoritaire de Voltalia SA. Le management de la Société a évolué avec la nomination du nouveau Président, Bertrand de Talhouët, et la nomination d'un Directeur Général, Sébastien Clerc qui a rejoint la Société en novembre 2011. Le nouveau management a adapté sa stratégie de développement aux évolutions réglementaires récentes et aux risques spécifiques identifiés en particulier en Grèce.

Au cours de l'exercice 2011, Voltalia a poursuivi le développement de son portefeuille de projets sur l'ensemble des énergies et des géographies. Toutefois, l'évolution de l'environnement économique et réglementaire observé à la clôture 2011 a conduit le Groupe à mener une revue approfondie des projets en cours de développement. Ainsi les comptes de l'exercice 2011 présentent des provisions pour dépréciation importantes des projets en cours de développement. La perte nette part du groupe de (29,5) millions d'euros est due principalement aux dépréciations importantes des actifs issus des projets en développement.

1. SITUATION DE LA SOCIÉTÉ ET ACTIVITÉ AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

Au cours de l'année 2011, Voltalia a poursuivi au travers de ses filiales l'exécution de sa stratégie multi-énergies basée sur l'éolien, le solaire, la petite hydro et la biomasse dans ses quatre géographies d'activité : la France, la Grèce et le Brésil, la Guyane française.

Centrales en exploitation

Fin 2011, la Société, via ses filiales, détenait au sein de son périmètre consolidé une capacité installée de 42 MW (+32% par rapport à 2010) répartie sur 8 unités de production.

Outre ce périmètre consolidé, la Société détient aussi via sa participation de 40% dans une société un intérêt dans une ferme éolienne (capacité totale de 8MW), portant la capacité globale à 50 MW.

Parmi ces centrales, certaines ont été mises en production en 2011, en Guyane (4,5 MW) et en Grèce (1,4 MW).

La croissance de l'activité de production d'énergie s'est poursuivie avec une production consolidée d'énergie équivalente à 65,7 GWh en croissance de 54,7% par rapport à 2010. Cette progression s'explique comme suit :

	Production 2011 (GWh)	Progression 2011 / 2010
Centrales mises en production en 2011	5,8	n/a
Centrales mises en production en 2010	26,1	+ 149,7%
Centrales mises en production avant 2010	33,8	+ 5,7%
Total	65,7	+ 54,7%

Les centrales mises en production en 2010 bénéficient d'un taux de progression élevé car elles n'avaient produit que partiellement en 2010 (10,4 MW).

La contribution à la croissance des centrales mises en production avant 2010 a été positive du fait principalement d'un productible plus important.

Centrales en construction

Au 31 décembre 2011, la Société, via des filiales, construisait 1,4 MW répartis sur plusieurs parcs en Grèce. Ces parcs seront mis en production avant la fin du premier semestre 2012.

Centrales en développement

La Société considérait lors du dernier exercice qu'elle disposait au 31 décembre 2010 d'un portefeuille de projets en développement au sens large (« autorisés », « en développement » et « à l'étude ») de 1.890 MW.

Nombre de ces développements ont été abandonnés ou mis en sommeil depuis début 2011. Par ailleurs, la Société revoit actuellement la définition des critères délimitant la notion de portefeuille de projets en développement au sens large.

Dans ce contexte, ce rapport de gestion se concentre sur la notion de projets « autorisés ». Cependant tous les projets autorisés n'aboutissent pas forcément : il convient aussi de sécuriser les raccordements, les coûts de construction, les financements, etc.

Le portefeuille de projets autorisés au sein du périmètre consolidé est en très forte progression passant de 147 MW au 31 décembre 2010 à 372 MW au 31 décembre 2011 (+153%), et se décompose ainsi :

	France	Grèce	Brésil	Guyane	Total
Eolien	34,5	-	320	-	354,5
Solaire	7,2	10	-	-	17,2
Hydro	-	-	-	-	0,0
Biomasse	-	-	-	-	0,0
Total	41,7	10	320	0	371,7

Nota : Les probabilités de succès de chacun comme du total des projets constituant ce portefeuille sont par nature incertaines. Ce tableau correspond au périmètre comptable consolidé. Il inclut donc des minoritaires potentiellement significatifs.

L'essentiel de la progression du portefeuille de projets autorisés se situe au Brésil. Des filiales de la Société ont obtenu courant 2011 des tarifs de vente d'électricité pour 320 MW suite à une série d'appels d'offres menés par l'Etat fédéral brésilien.

En sens contraire, des projets autorisés ont été abandonnés faute de perspectives financières suffisantes, principalement dans la biomasse française.

2. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE SOCIAL

- Biomasse Kourou : En janvier 2012 une des filiales de la Société a obtenu la revalorisation significative du tarif de revente de l'électricité pour la centrale biomasse de Kourou avec effet rétroactif au 1er janvier 2011.
- Parc solaire de La Barben : Les premiers travaux (défrichage) qui avaient débuté en janvier 2012 ont été interrompus à la suite de la décision de suspension émise par le tribunal administratif de Marseille des permis de construire des huit parcs solaires photovoltaïques de 12MW chacun développé par la Société pour le compte de ses filiales et de partenaires tiers. Une audience en première instance sur le fond est prévue en mai 2012.

- Carbone : Dans le cadre de la fraude à la TVA sur les quotas de CO2, la Société s'est constituée partie civile devant le tribunal correctionnel. En janvier 2012, une première décision de justice a admis le préjudice moral subi et imposé le paiement de la somme de quinze mille euros au bénéfice de la Société. D'autres actions en justice sont en cours. Cette activité d'intermédiation sur le marché du CO2 a été abandonnée depuis l'été 2009.
- Rachat d'un minoritaire de la filiale grecque : En mars 2012, la société a racheté 17,5% des actions détenues par un des minoritaires dans ses filiales grecques, portant la détention de la Société à 97,5%. Ce renforcement permet à la Société de gérer sa filiale sans les contraintes liées à un co-actionariat dans le contexte de la crise grecque.
- Cogénération biomasse (capacité de 7,5 MW) en France : Une filiale rencontre d'importantes difficultés depuis sa mise en service en 2006 : non respect par le client thermique de certaines de ses obligations contractuelles, absence d'équilibre financier de la filiale de la Société, impossibilité d'obtenir un meilleur tarif de rachat d'électricité auprès de la Commission de Régulation de l'Énergie. Dans le contexte où Voltalia s'interroge sur le maintien de l'activité de cette filiale une mise en demeure a été envoyée au client thermique.
- Permis de construire : Des projets ont obtenu depuis le 1^{er} janvier la complétude de leurs permis (y compris la levée des recours) nécessaires pour lancer leur construction pour un total de 38 MW environ. Tous les prérequis (levée de la dette, finalisation des contrats de construction, etc.) ne sont pas encore réunis.

3. EVOLUTION PREVISIBLE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

Centrales en exploitation

Une des centrales en exploitation détenue par une filiale de la Société pourrait voir son activité cesser en 2012. A contrario, de nouvelles centrales devraient entrer en exploitation en 2012. Au total, la capacité des centrales en exploitation pourrait augmenter d'environ 2 MW en 2012.

Centrales en construction

La Société, via ses filiales, prévoit de lancer la construction de nouvelles centrales en 2012, pour un total d'environ 350 MW en consolidé.

Le premier enjeu 2012 pour la Société est le lancement réussi des projets éoliens brésiliens. De nombreux aspects sont en cours de négociation : principalement les contrats de construction, la levée des financements et l'obtention de permis résiduels.

Les autres chantiers de construction à lancer d'ici fin 2012 ont tous des aspects en cours de négociation et/ou des conditions à lever qui pourraient retarder ou même remettre en question le lancement de la construction.

Centrales en développement

La Société poursuit ses efforts de développement, bien que de façon plus ciblée pour tenir compte des évolutions récentes du secteur des énergies renouvelables : allongement des délais d'obtention des permis, tarifs en baisse et durcissement des conditions des financements bancaires.

Les ressources allouées au développement sont globalement inférieures en 2012 par rapport à 2011. Elles portent principalement sur les dossiers les plus certains, principalement ceux dont la construction est et devrait être lancée en 2012. Mais l'effort de développement, désormais recentré, porte aussi sur le reste du portefeuille de projets en développement.

La Société reste attentive à d'éventuelles opportunités de partenariats ou de rapprochements qui se présentent dans le marché, à l'achat comme à la vente.

Perspectives de trésorerie

La Société, à travers ses filiales, prévoit d'importants investissements dans la construction de centrales pour un montant d'environ 700 millions d'euros en consolidé sur trois ans concernant les projets les plus probables.

Ces investissements doivent être financés majoritairement par de la dette (en général 60 à 80% du montant des investissements selon les projets) et le solde par des fonds propres venant de la Société ou d'actionnaires minoritaires.

Le montant des fonds propres à investir par la Société dans ces centrales après prise en compte de ses coûts de fonctionnement est estimé à environ 40 millions d'euros d'ici juillet 2013.

Dans ce contexte, la Société considère que des augmentations de capital, ou éventuellement des avances d'actionnaires, seront requises au second semestre 2012.

4. EXAMEN DES COMPTES SOCIAUX ET RESULTATS DE LA SOCIETE

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011 soumis à approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les méthodes d'évaluation retenues pour cet exercice sont définies dans l'annexe des états financiers.

Compte de résultat

Le chiffre d'affaires net s'est élevé à 827 milliers d'euros contre 20.511 milliers d'euros pour l'exercice précédent. Les produits d'exploitation s'élèvent à 3.475 milliers d'euros contre 20.752 milliers d'euros pour l'exercice précédent et comprennent les postes suivants (en

milliers d'euros) :

- la facturation des frais de développement 827
- l'activation des frais de développement 2.038
- les reprises de provisions..... 556
- autres produits 54

L'évolution entre les deux exercices s'explique principalement par la vente clé en main en 2010 de la centrale de Coco Banane pour 17.085 milliers d'euros.

Les charges d'exploitation se sont élevées à (12.004) milliers d'euros contre (23.893) milliers d'euros pour l'exercice précédent et comprennent les postes suivants (en milliers d'euros) :

- Autres achats et charges externes : (2.999)
- Impôts et taxes : (110)
- Salaires et traitements : (2.248)
- Charges sociales : (959)
- Dotations aux amortissements sur immobilisations : (23)
- Dotations aux provisions pour risques et charges : (2.365)
- Dotations aux amortissements sur actif circulant : (2.643)
- Autres charges : (656)

L'évolution entre les deux exercices s'explique principalement par les coûts élevés en 2010 liés à la construction du parc solaire de Coco Banane.

Le résultat d'exploitation se monte à (8.528) milliers d'euros contre un résultat de (3.141) milliers d'euros pour l'exercice précédent. L'évolution du résultat d'exploitation entre les deux exercices est principalement liée aux dotations aux provisions enregistrées en 2011, qui regroupent principalement le risque de poursuite d'activité d'une filiale pour (2.045) milliers d'euros et les dépréciations de créances liées aux projets en développement pour (2 643) milliers d'euros.

Les produits financiers et nos charges financières se sont élevés respectivement à la somme de 1.900 milliers d'euros et de (15.658) milliers d'euros, soit un résultat financier de (13.759) milliers d'euros contre un résultat de 751 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

L'évolution entre les deux exercices s'explique principalement par la mise en œuvre de dotations pour dépréciation des titres et des comptes courants des projets non autorisés pour 15.909 milliers d'euros.

En conséquence le résultat courant avant impôts s'élève à (22.286) milliers d'euros. Il était de (2.390) milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Le résultat exceptionnel s'élève à (457) milliers d'euros contre un résultat de (96) milliers d'euros pour l'exercice précédent. Ce montant 2011 tient compte d'une perte de (323) milliers d'euros constatée à l'occasion du rachat d'un actionnaire minoritaire des filiales grecques.

Le résultat de l'exercice est donc en perte à (22.743) milliers d'euros.

Bilan

Actif

Les immobilisations corporelles s'élèvent à la somme de 60 milliers d'euros contre 82 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Les immobilisations financières nettes s'élèvent à la somme 28.219 milliers d'euros contre 28.729 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Le poste « en-cours de production de biens » s'élève à 1.105 milliers d'euros contre 526 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Le poste « client » s'élève à 2.539 milliers d'euros contre 3.217 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Le poste « autres créances » s'élève à 19.173 milliers d'euros contre 27.303 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Le poste « valeurs mobilières de placement » s'élève à 19 milliers d'euros contre 7.423 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Les postes « disponibilité » s'élève à 9.212 milliers d'euros contre 2.775 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Enfin, le poste « charges constatée d'avance » s'élève à 102 milliers euros ; il était de 68 milliers d'euros sur l'exercice précédent.

La diminution de 9.155 milliers d'euros de l'actif total entre les deux exercices est principalement liée à l'impact des dépréciations des actifs liés aux projets non autorisés.

Passif

Le capital social s'élevait à la somme de 33.325 milliers d'euros, les primes d'émission à la somme de 23.569 milliers d'euros, la réserve légale à la somme de 58 milliers d'euros et le report à nouveau débiteur à 1.186 milliers d'euros.

Un amortissement dérogatoire a été constaté pour 212 milliers d'euros.

Le poste « dettes » s'élève à la somme de 24.841 milliers d'euros constituées principalement (en milliers d'euros) :

- d'emprunt et dettes financières : 19.293
- de dettes fournisseurs et comptes rattachés : 1.370
- de dettes fiscales et sociales : 1.805
- de dettes sur immobilisations et comptes rattachés : 1.633
- d'autres dettes : 728
- de produits constatés d'avance : 10

Les dettes s'élevaient à 14 206 milliers d'euros sur l'exercice précédent. L'évolution entre les deux exercices s'explique principalement par l'avance d'actionnaire de 15.800 milliers d'euros reçue en 2011.

En application de l'article L. 441-6-1 al.1 du code de commerce, il convient d'indiquer la décomposition, à la clôture des deux derniers exercices, du solde des dettes à l'égard des fournisseurs, par date d'échéance :

<i>En milliers d'euros</i>	31.12.2010	31.12.2011
Non parvenues	517	1 090
moins de 30 jours	3 650	275
de 30 à 60 jours	2 703	9
de 60 à 90 jours	-	8
plus de 90 jours	-	1 598
Total dettes fournisseurs	6 870	2 980

5. GROUPE

Compte de résultat consolidé

Le chiffre d'affaires issu des ventes d'électricité et des prestations de services s'est élevé à la somme de 11.081 milliers d'euros (contre 5.704 milliers d'euros pour l'exercice précédent) et les produits issus des activités de développement ont généré 857 milliers d'euros. Le chiffre d'affaires de production d'énergie a ainsi doublé sur l'exercice 2011.

Les charges opérationnelles se sont élevées à (39.482) milliers d'euros et comprennent les postes suivants :

- Charges de personnel : (4.830)
- Autres charges d'exploitation : (8.371)
- Dont autres achats et charges externes* (7.226)
- Impôts et taxes* (657)
- Autres produits et charges d'exploitation* (488)
- Dotation nette aux amortissements et provisions (26.281)

Les dotations aux amortissements et provisions regroupent les amortissements économiques des centrales en exploitation pour 4 269 milliers d'euros et les provisions pour dépréciation à hauteur de 22 012 milliers d'euros. Ces dépréciations couvrent principalement les risques de faisabilité des projets en développement pour 19 165 milliers d'euros dont 15 533 milliers d'euros relatifs à des coûts activés sur exercices antérieurs.

Les dépréciations sur actifs liées aux projets en développement se décomposent principalement de la manière suivante :

- Dans le cas de la Grèce, il est devenu difficile de lever de la dette senior, aussi la totalité des actifs incorporels liés au développement des projets a été déprécié, justifiant une dotation de 8 740 K€ sur l'exercice 2011.
- En France Métropolitaine, les risques de développement de la biomasse issus notamment de la non maîtrise des coûts d'achats de bois, la mise en place d'un système d'appel d'offres pour les projets solaires et le rallongement des délais liés aux recours sur l'éolien ont conduit à constater un complément de provision pour 4 075 K€ millions d'euros en 2011.
- En Guyane, la non maîtrise des couts d'achat de bois pour le développement des projets biomasse et l'allongement des délais pour le développement des petites centrales hydroélectriques justifient une dotation de 2 315 K€ au titre de l'exercice 2011.
- Enfin, pour le Brésil, où les délais s'allongent notamment pour le développement des petites centrales hydroélectriques justifiant une dotation de 4 035 K€ sur l'exercice 2011

Le résultat opérationnel courant s'élève à (27.545) milliers euros.

Les autres produits et charges opérationnels se sont élevés à 661 milliers d'euros.

Le résultat opérationnel s'élève à (26.884) milliers d'euros.

Le coût de l'endettement financier s'élève à (3.703) milliers euros et est essentiellement composé des intérêts d'emprunts et d'intérêts et charges assimilés.

Les autres produits et charges financiers s'élèvent à 175 milliers d'euros et sont composés principalement de produits nets de change issus des écarts de conversion.

Le résultat financier s'élève donc à (3.528) milliers euros.

La charge d'impôt de l'exercice 2011 correspond principalement à la désactivation nette d'une partie des actifs d'impôts différés.

Le résultat des sociétés mises en équivalence s'établit à (813) milliers d'euros contre (49) milliers d'euros sur l'exercice précédent. Il inclut principalement la dotation aux dépréciations des titres mise en équivalence d'une filiale grecque pour (740) milliers d'euros.

En conséquence, le résultat net de l'ensemble consolidé de l'exercice est une perte de (31.477) milliers d'euros incluant les intérêts des minoritaires négatifs à hauteur de (1.939) milliers d'euros et portant le résultat net part du groupe à (29.539) milliers d'euros.

Bilan consolidé

Actif

Les actifs non courants s'élèvent à la somme nette de 95.125 milliers d'euros et comprennent :

Écarts d'acquisition.....	1.086
Immobilisations incorporelles.....	13.257
Immobilisations corporelles.....	76.181
Titres mis en équivalence.....	67
Impôts différés.....	2.469
Actifs financiers non courants.....	1.390
Autres actifs non courants.....	676

L'actif courant s'élève à 31.587 milliers d'euros et se décompose comme suit :

Stocks et encours.....	156
Clients.....	10.369
Autres créances et régularisations.....	7.949
Actifs financiers.....	13.112

Passif

Le capital social s'élève à 33.326 milliers d'euros, les primes d'émission s'élèvent à 23.570 milliers d'euros et les réserves s'élèvent à (339) milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Le résultat du groupe étant de (31.477) milliers d'euros, les capitaux propres du groupe s'élèvent à 26.207 milliers d'euros dont (1.489) d'intérêts minoritaires.

Le passif non courant s'élève 72.173 milliers d'euros et se compose des postes suivant :

Provisions à long terme.....	2.737
Passifs financiers.....	69.436
<i>Dont emprunts et autres dettes.....</i>	<i>51.405</i>
<i>Autres passifs long terme.....</i>	<i>18.031</i>

Les autres passifs long terme incluent principalement l'avance d'actionnaire de 15,8 millions d'euros reçue en 2011.

Le passif courant s'élève à 28.332 milliers d'euros et se décompose comme suit :

Part à court terme des emprunts.....	11.170
Fournisseurs d'exploitation et effets à payer.....	14.573
Et autres créanciers.....	2.589

6. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES AUXQUELS LA SOCIETE EST CONFRONTEE

6.1.1. Risques liés aux prévisions de productibles et aux conditions climatiques

Excepté la biomasse dont la production est assurée à tout moment hors périodes de non disponibilité, l'éolien, le solaire et l'hydroélectricité dépendent de conditions climatiques qu'il convient de prévoir.

Les prévisions de très long terme de chaque centrale comportent des risques d'erreur d'appréciation liées à la fiabilité des données disponibles et à leur traitement. Pour pallier à cette incertitude, les budgets établis sur 20 ans tiennent compte de valeurs moyennes de production élaborées à partir de données météorologiques historiques portant sur des durées aussi longues que possible ou économiquement souhaitables, tant sur site que sur des poste météorologiques proches. Le risque économique est donc atténué.

Par ailleurs, même lorsque le potentiel à très long terme est bien apprécié, les conditions climatiques varient et peuvent se situer en dessous de la moyenne de très long terme, lors d'une année donnée mais aussi en cumulé sur la durée de vie économique des centrales.

La Société a adopté une stratégie de répartition de ses risques, tant du point de vue du nombre de centrales détenues ou en développement, des sources d'énergie utilisées (production multi sources d'énergies renouvelables) et géographique (implantation en France, en Grèce, au Brésil et en Guyane).

6.1.2. Risques liés à la situation économique de la Grèce

Les conditions macroéconomiques de la Grèce (crise de la dette, récession...) font peser des risques significatifs sur la faisabilité des projets (risque de financement, risque de contrepartie...) au-delà du risque de développement traditionnel. Ainsi, la très grande majorité des actifs liés aux projets en développement a été dépréciée au 31 décembre 2011. Par ailleurs, la crise fait peser un risque quant aux recettes électriques des centrales photovoltaïques grecques. Enfin, il n'est pas exclu que la Grèce sorte de la Zone Euro ce qui s'accompagnerait très probablement d'une forte dévaluation et d'un strict contrôle des changes. Pour autant, la filiale grecque de la Société continue de construire et de lancer la construction de certains projets à un rythme modéré et n'abandonne pas totalement ses projets en développement tout en limitant les coûts à engager pour obtenir les autorisations manquantes.

Le Groupe dispose à ce jour en Grèce de 1,8 MW de capacité en production dans la filière solaire et de 1,65 MW en construction.

La conjoncture récente de la Grèce a généré des difficultés de développement pour l'ensemble des acteurs du marché des énergies renouvelables. Ainsi :

- Sur les projets en développement : la Société observe des difficultés et lenteurs croissantes au niveau des autorités administratives intervenant dans le secteur des énergies renouvelables et chargées de délivrer les autorisations nécessaires au développement des projets.

- Sur les projets autorisés : la Société constate des difficultés accrues dans la recherche et la mise en place des financements requis par la construction des projets.
- Sur les projets en production ou en construction : la Société considère que la crise fait peser un risque sur les recettes électriques nettes : risque de contrepartie, remise en cause des tarifs, etc.
- Sur l'ensemble de l'activité : la Société considère qu'il existe un « risque pays » général lié à une éventuelle sortie de la Zone Euro.

Face à ses difficultés et aux incertitudes existant actuellement en Grèce, la Société a décidé de provisionner 8,7 millions d'euros au 31 décembre 2011.

6.1.3. Risques liés à la concurrence avec les autres acteurs de production d'électricité à partir d'énergies renouvelables

La Société fait face à une concurrence importante qui pourrait encore s'intensifier à l'avenir. Dans le secteur des énergies renouvelables, la concurrence s'exerce essentiellement sur l'accès à des sites d'implantation disponibles, la performance des sites de production, la qualité des technologies utilisées et les prix pratiqués. Bien que la Société porte une grande attention à ces différents paramètres, certains de ses concurrents ont une expérience plus ancienne dans ce secteur et disposent d'une image de marque et de ressources financières, techniques ou humaines plus importantes. En particulier, certains concurrents, désireux de se développer dans le secteur des énergies renouvelables (notamment les producteurs d'électricité historiques locaux), disposent d'une surface financière plus importante que celle de la Société leur permettant d'acquérir de nouveaux projets ou d'acquérir des producteurs d'énergies renouvelables à des prix élevés et de développer la capacité installée. Bien que la Société déploie d'importants efforts pour maintenir sa compétitivité et développer sa capacité installée, aucune assurance ne peut être donnée sur le fait que la Société sera en mesure de faire face à cette concurrence actuelle ou future. L'intensification de la concurrence dans le secteur des énergies renouvelables pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

6.1.4. Risques liés à la dépendance vis-à-vis des clients

Dans le cadre de ses activités de production d'électricité, les filiales de la Société vendent l'électricité qu'elles produisent aux producteurs et/ou aux distributeurs historiques (notamment EDF en France, le premier client du groupe). En France, tout comme au Brésil et en Grèce, les producteurs et/ou distributeurs historiques ont en effet généralement l'obligation légale ou contractuelle d'acheter l'électricité produite à partir d'énergies renouvelables. Pour l'exercice clos au 31 décembre 2011, le chiffre d'affaires cumulé réalisé avec EDF représentait près de 94 % des ventes consolidées d'énergies de la Société. En conséquence, et bien que la Société considère que le risque de perte (par exemple en cas de résiliation de contrat) ou d'insolvabilité de clients comme les producteurs historiques soit limité, la survenance d'un tel événement pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

6.1.5. Risques liés à l'obtention, au renouvellement ou au maintien des autorisations d'exploiter et des permis de construire

La construction d'une centrale électrique nécessite notamment l'obtention d'autorisations d'exploiter et de permis de construire. Ces formalités doivent être réalisées auprès de diverses autorités nationales et locales ; la multiplicité des administrations compétentes peut rendre longue et complexe l'obtention des autorisations et des permis correspondants. La Société ne peut garantir que les autorisations d'exploiter et les permis de construire seront obtenus pour les sites de production qui sont actuellement en cours de développement. Les procédures d'obtention des autorisations d'exploiter et des permis de construire diffèrent d'un pays à l'autre. Historiquement, en France, les projets d'énergies renouvelables font régulièrement l'objet de recours avant le lancement de leur construction. C'est aussi le cas des projets poursuivis par les filiales de la Société et ceci constitue un risque important pour les projets en développement. En outre, pour les sites de production existants, bien que la Société porte une grande attention à leurs conditions d'exploitation, le renouvellement ou le maintien des autorisations nécessaires pour leur exploitation pourrait être remis en cause, notamment si la Société ne se conformait pas aux dispositions de ces autorisations. Le défaut d'obtention de permis de construire ou d'autorisations d'exploiter pour les sites en cours de développement, ou l'absence de renouvellement ou de maintien de tels permis et autorisations obtenus pour ses sites existants pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

6.1.6. Risques liés à la rentabilité des sites de production

Le modèle économique des sites de production est fondé sur un plan de financement de longue durée (de 15 à 20 ans en moyenne) qui présente une grande sensibilité aux revenus générés, qui sont susceptibles de fluctuer notamment en fonction des conditions climatiques, du niveau de tarifs (sous réserve de dispositions contractuelles particulières), de la disponibilité des ressources et de débouchés chaleur pour les centrales biomasse de cogénération ou encore des incitations fiscales, subventions ou aides octroyées par certaines autorités. Bien que la Société porte une grande attention à chacun de ces éléments et s'efforce de couvrir contractuellement les risques correspondants, aucune garantie ne peut être donnée par la Société quant à la fiabilité des installations, la solvabilité des clients, l'évolution du coût de construction, d'exploitation et de maintenance ou de l'évolution des charges d'emprunt et des taux d'intérêts, l'arrêt temporaire ou définitif du fonctionnement des sites de production ou tout événement qui aurait pour conséquence la diminution de la rentabilité des sites de production. La survenance d'un tel événement aurait des conséquences sur la capacité de la Société à faire face aux échéances des plans de financement de ses sites de production 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.

6.1.7. Risques liés à l'évolution récente du management et de l'organisation de la Société

Les décisions stratégiques prises par la Société en 2011 qui visent à lui permettre de capitaliser au mieux sur ses atouts historiques et à assurer une mise en œuvre optimale de son

portefeuille de projets, ont donné lieu à une évolution significative du management de la Société au niveau central ainsi qu'au sein de ses activités grecques.

Bien que cette évolution managériale et organisationnelle soit de nature à améliorer les performances opérationnelles et financières de la Société, elles sont susceptibles de requérir durant les premiers mois des efforts d'adaptation de la part des équipes et de générer par conséquent des perturbations dans la conduite de certaines opérations de la Société. Toutefois, la Société ne constate pas actuellement que ces évolutions aient généré des perturbations susceptibles d'affecter son fonctionnement.

6.1.8. Risques liés à l'effet des acquisitions ou investissements

La Société a réalisé au cours des dernières années et pourrait à l'avenir réaliser des acquisitions de projets ou sociétés de projets. Une partie de ces acquisitions ou investissements pourrait être rémunérée en actions de la Société, ce qui pourrait avoir un effet dilutif pour les actionnaires existants de la Société. De telles opérations impliquent par ailleurs un certain nombre de risques liés à l'intégration des activités acquises ou du personnel, à l'impossibilité de dégager les synergies escomptées, au maintien de normes, contrôles, procédures et politiques uniformes, à l'apparition de passifs ou de coûts non prévus ou encore à la réglementation applicable à de telles opérations. Ces risques pourraient ainsi avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société. Par ailleurs, les modalités de financement de ces acquisitions ou investissements pourraient avoir un effet défavorable sur la situation financière de la Société, notamment en cas de recours à l'endettement.

6.1.9. Risques liés au taux de change

Ce risque est lié à l'activité en dehors de la Zone Euro. Il est concentré à ce jour sur le real brésilien. La société est exposée à un risque de change au niveau de ses filiales brésiliennes (impact sur les réserves de conversion dans les capitaux propres). Dans les comptes consolidés, la situation nette des filiales brésiliennes est valorisée à la parité de clôture euro / real brésilien. Ainsi, la comparaison de valorisation en euros de la situation nette des filiales brésiliennes entre deux clôtures peut faire apparaître des écarts de conversion dont l'impact sur les capitaux propres au 31 décembre 2011 est faible (variation de -145 milliers d'euros de la réserve de conversion au 31 décembre 2011) et à mettre en regard d'un montant de 26 207 milliers d'euros de capitaux propres à cette même date. A l'avenir, avec la mise en construction de centrales au Brésil, les montants investis en real au bilan consolidé de la Société augmenteront très fortement, et le risque lié au change augmentera parallèlement. Néanmoins, tous les actifs (centrales productrices d'électricité), passifs (financements de projets associés) et les revenus et charges liés à l'exploitation des centrales implantées au Brésil seront en real brésilien, ce qui limitera le risque de change.

6.1.10. Risque liés à l'accès au financement

Le modèle de croissance de la Société consiste à développer des projets de centrales de production d'électricité dont le financement est assuré par des financements de projets. Afin de mener à bien ses projets, la Société doit impérativement trouver les financements nécessaires. La Société ne peut toutefois garantir qu'elle sera en mesure de disposer des

financements suffisants pour réaliser ses projets ni que les conditions de marché (notamment financement avec ou sans recours) seront toujours favorables à la levée des financements indispensable à son développement. Pour l'année 2011, la Société a constaté, dans le cadre des négociations des financements de projets, une dégradation des conditions financières notamment sur le marché grec. Plus généralement, les délais de finalisation des dossiers de financement se sont stabilisés même s'ils restent relativement longs. La quasi-totalité des financements de projet prévoient des clauses d'exigibilité anticipée notamment en cas de non-respect d'un niveau minimum de couverture du service de la dette de la société de projet au regard de ses revenus mesuré par un ratio dit « DSCR » (Debt Service Coverage Ratio). Au cours de l'exercice 2011, la Société a conclu des financements de projets pour un montant de 11 millions euros. Au total, la Société et ses filiales disposent d'environ 51 million d'euros de financement de projets avec ou sans recours au 31 décembre 2011.

6.1.11. Risques de taux d'intérêt

Dans le cadre de son activité, la Société est exposée au risque de taux d'intérêt principalement dans le cadre des financements de projets de ses filiales et du financement de ses activités courantes. Dans le financement de leurs projets, les filiales de la Société bénéficient d'un effet de levier important permettant de limiter l'apport en fonds propres, qui varie généralement de 20 à 30% du financement total. Le financement des projets ainsi mis en œuvre implique par conséquent un recours important à l'endettement au niveau des sociétés exploitantes. Dans ces conditions, une hausse des taux d'intérêt pourrait remettre en cause la rentabilité future des sociétés exploitantes lorsque celles-ci ont fait l'objet d'un endettement à taux variable. Afin de limiter ce risque, la Société met en œuvre une politique de couverture des risques de taux, utilisant des contrats d'échange de conditions d'intérêt (swaps de taux) afin de se prémunir contre une fluctuation défavorable des intérêts à verser au titre de la plupart de ses emprunts.

6.1.12. 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 domaines qu'elle utilise dans le cadre de ses activités. La Société a mis en œuvre une politique systématique de défense de ses droits mais ne peut être certain que les démarches entreprises en France pour protéger ses droits de propriété intellectuelle seront efficaces ou que des tiers ne vont pas contrefaire ou détourner lesdits droits. La Société est propriétaire de la marque VOLTALIA déposée à l'INPI. La société a par ailleurs déposé les noms de domaines suivants :

- www.voltalia.com
- www.voltalia.fr
- www.voltalia.eu
- www.voltaliaenvironnement.com
- www.voltalia-environnement.com
- www.voltaliaenergie.com
- www.volatalia-energie.com
- www.voltaliaenvironment.com
- www.voltalia-environment.com
- www.voltaliaenergy.com
- www.volatalia-energy.com
- www.voltaliaguyane.fr

- www.voltaliaguyane.com
- www.voltalia-guyane.com
- www.voltalia-guyane.fr
- www.voltaliabrasil.com
- www.voltalia-brasil.com

6.1.13. Assurances et couverture des risques

La politique en matière d'assurance est conduite par la Société et mise en œuvre dans chacun des pays où la Société est implantée. Compte tenu des spécificités réglementaires de chaque pays et de son activité de développeur, la Société met en place des polices d'assurance spécifiques pour chacun de ses projets. La seule police d'assurance groupe est celle relative à la responsabilité civile des mandataires sociaux, qui couvre les dirigeants de la Société et de l'ensemble de ses filiales. Pour chacune de ses filiales, la Société souscrit notamment des assurances responsabilité civile, responsabilité dommages ainsi que des polices plus spécifiques (multirisques bureaux ou multirisques informatique pour les sociétés comme VOLTALIA SA). Pour les projets, la Société souscrit des polices spécifiques à chaque projet en fonction des risques particuliers identifiés. Cette identification des risques se fait notamment en fonction de la nature du projet (parc éolien, centrale photovoltaïque, usine biomasse ou autre), de son site d'implantation (régions aux conditions climatiques difficiles) ou encore de son pays d'installation (contexte réglementaire particulier).

7. ACTIVITE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Il n'y pas d'activité de recherche et développement proprement dite.

8. PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL

Au dernier jour de l'exercice, la participation des salariés de la Société au capital social, calculée conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, était nulle.

9. DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE

Au cours de l'exercice 2011, la gouvernance de Voltalia SA a évolué avec la nomination de Bertrand de Talhouët comme Président nommé en juillet 2011 puis de son Directeur Général Sébastien Clerc qui a rejoint la société en novembre 2011.

10. INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Vous trouverez ci-après la liste des mandats et fonctions exercés par ces mandataires sociaux dans toute(s) société(s) durant l'exercice écoulé :

Membres	Qualité	Autres mandats
Bertrand de Talhouët	Président du conseil d'administration	Président du Conseil d'Administration et Administrateur Helexia SA Helexia Développement SA Voltalia Investissement SA Administrateur Crehol SAS AB Science SA Lavoï Corporation (SA) Mauna Kea Technologies (SA) Directeur Général SAS Creadev SAS Crehol Membre du conseil de surveillance Ceprodi SAS Groupe Maisons de famille SAS
Robert Dardanne	Administrateur	Président du Conseil d'Administration et Administrateur Eurofinance Travel SA Administrateur Voltalia Investissement SA TTI SA Le Noble Age SA DRC SA KD Développement Antillaise de Participations Aéronautiques SA (filiale KD) Président Fidexi SAS : Président Gérant E.Genius SARL SNC Guadev Elda SARL
Xavier Dejardins	Administrateur (<i>démission le 27 juin 2011</i>)	Administrateur Voltalia Investissement SA Le Noble Age SA : Directeur général Délégué Energindus SA KD Développement SA Start Up Performance Gérant

Membres	Qualité	Autres mandats
		SARL Gérinvest SARL Zen Activ SC Dejardins
Christophe Ripert	Administrateur (démission le 10 avril 2012)	Administrateur Le Noble Age SA
Jean-Louis Hoorens	Administrateur et Directeur Général Délégué (démission le 10 novembre 2011)	Gérant 2H Investissement SARL 3H Conseil SARL JLR Océan SARL Jacanim SARL Mod'styl SARL Président Thegero SA (Grece)
Laurence Mulliez	Administrateur	Administrateur Voltaia Investissement SA Eoxis BV Eoxis Holding SA Eoxis Asia Eoxis UK Eoxis India Resource Power sunborne Gujarat One Moron Fotovoltaica Parque solar Mesa de Ocana Tagoro Energias Renovables Aperam Anemia Energias Fotovoltaicas Fotovoltaica de Cantillana 1 Fotovoltaica de Cantillana 2 Fotovoltaica de Cantillana 3 Fotovoltaica de Cantillana 4 Fotovoltaica de Cantillana 5 Fotovoltaica de Cantillana 6 Fotovoltaica de Cantillana 7 Fotovoltaica de Cantillana 8 Fotovoltaica de Cantillana 9 Fotovoltaica de Cantillana 10 Fotovoltaica de Cantillana 11 Fotovoltaica de Cantillana 12 Fotovoltaica de Cantillana 13 Fotovoltaica de Cantillana 14 Fotovoltaica de Cantillana 15 Fotovoltaica de Cantillana 16 Fotovoltaica de Cantillana 17 Fotovoltaica de Cantillana 18 Fotovoltaica de Cantillana 19 Anecua Cantillana.
Nicolas Becquart	Administrateur (démission le 16 mars 2012)	Administrateur SAS Cian SAS Enélios Gérant SarL Maison de Cèdre SarL Maisons Boréales Eurl Arcorel SarL Maison de Cèdre Pays de Loire

Membres	Qualité	Autres mandats
		Sarl Amélios Sarl Angélios Sarl Aixélios Sarl Vassélios Sarl Samélios Sarl Ascélios Sarl Beaucélios Sc Xamu Sc Althéa Sci Mari-Amka Sci Véga-V Sci Altair IV Sci C'est Parfait Sci Azan SciBeaucarat Sci Terra Nova
André-Paul Leclercq	Administrateur	Membre du Conseil de Surveillance Mobilis Gérant SCI BERAND SCI Ancre

11. PRISES DE PARTICIPATIONS SIGNIFICATIVES DANS DES SOCIETES AYANT LEUR SIEGE EN FRANCE, OU PRISES DE CONTROLE DE TELLES SOCIETES ; CESSIIONS DE TELLES PARTICIPATIONS

Néant

Situations des filiales et des participations

Nous vous rappelons que la Société détient les filiales et participations suivantes :

Informations financières filiales et participations au 31.12.2011	Capital	Réserves, primes d'émission et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu en pourcentage	Chiffre d'affaires IIT - Hors Groupe au 31.12.2011	Résultats (bénéfice ou perte) au 31.12.2011
France					
Anelia Holding	40 000	-285 540	50,10%		653 270
Bio-Bar	50 000	-50 000	100,00%	994 586	0
SIG Cacao	1 000	-4 562	100,00%		-1 152 397
La Faye Energies	59 000	1 803 427	62,71%	1 773 967	-397 107
Adriers Energies	37 000	-106 445	90,00%		64 397
Echauffour Energies	37 000	-125 859	90,00%		-323 907
3V Développement	39 000	-386 416	100,00%	1 497 288	-60 029
3L Energies	3 000	-388 132	40,00%	1 066 558	-107 187
Volitalia Caraïbes	37 000	-15 867	100,00%		-2 961
ENR Concept	300 000	-55 222	19,50%		
Cheval Blanc	37 000	-10 655	100,00%		-321 235
Montmayon	37 000	-490 181	100,00%		479 068
Molinos	37 000	-9 100	100,00%		-4 592
Champdeniers	37 000	-442 718	100,00%		-54 835
Corbenay	37 000	-20 885	100,00%		-1 070 821
Montegut energies	37 000	-98 609	100,00%		-53 009
St marcel de careiret	37 000	-122 178	100,00%		-18 136
Montclar	37 000	-322 336	100,00%		-2 116
Castellet	37 000	-303 890	100,00%		26 452
Vauvert	5 000	-285 492	100,00%		-5 679
Puy Madame I	5 000	-205 366	100,00%		-66 983
Puy Madame II	5 000	-205 456	100,00%		-67 577
Puy Madame III	5 000	-205 456	100,00%		-66 996
Puy Madame IV	5 000	-205 456	100,00%		-12 150
Volitalia Kourou	300 000	-1 593 460	0,33%	2 906 533	452 664
Argentueil	37 000	-271 101	0,03%		-23 758
Laignes	37 000	-342 653	0,03%		13 339
Coulmier	37 000	-125 401	0,03%		-189 543
Melisey	37 000	-220 836	0,03%		-140 569
Sarry	37 000	-113 379	0,03%		-32 622
Lescure Jaoul	10 000	-	100,00%		-48 360
St Etienne des Sorts	10 000	-	100,00%		-137 473
Tresques	10 000	-	100,00%		-107 078
Pays de jales	10 000	-	100,00%		-137 618
Domaine du Dellend	10 000	-	100,00%		-75 915
Cemay	10 000	-	100,00%		-34 796
St Michel de Chaillol	10 000	-	100,00%		-103 486
Treves	10 000	-	100,00%		-80 292
Volta investissement	60 000	-62 856	80,00%		-57 561
Thegero Solar	60 000	-	80,00%		-17 102
GUYANE					
Volitalia Guyane	1 043 841	455 460	80,00%		-4 255 674
GRECE					
Thegero	5 485 000	-5 063 152	80,00%	76 324	-3 015 718
BRESIL					
Volitalia Brésil	7 440 025	-3 880 871	100,00%		-3 331 833
Interets 2011 des prêts et avances					
Frais d'acquisition des Titres					
TOTAL				8 315 256	

12. CAUTIONS, AVALS ET GARANTIES ET SURETES

Engagements donnés

- **Conclusion d'un contrat de crédit bail par la société 3V Développement**
 - Nantissement des 390 actions 3V Développement au profit du pool bancaire Unifergie, Natixis Energieco et Oséo Financement jusqu'au remboursement complet du crédit-bail conclu par la société 3V Développement.
 - Nantissement d'un prêt preneur de 2 050 000 € au profit d'Unifergie, Natixis Energieco et Oséo Financement jusqu'à l'expiration du contrat de crédit bail.

- **Caution solidaire en garantie du prêt Long terme de la Financière OCEOR**

Voltalia SA a consenti une caution solidaire au profit de la Financière OCEOR en garantie des obligations de l'emprunteur SNC SIG Kourou. Deux crédits ont été consentis par OCEOR : un crédit usine (6.159.147 EUR) et un crédit Modules Photovoltaïques (739.082 EUR).

- **Sureté donnée dans le cadre du financement du parc éolien de La Faye Energies :**

Nantissement de compte titres portant sur la totalité des actions détenues par chacun des associés (Voltalia et 123HoldingISF 2009) dans le capital de la Société, ainsi que tous les autres titres financiers qui seraient ultérieurement acquis ou souscrits par eux au bénéfice de Norbail Sofergie, Oseo Financement et Société Générale

- **Caution solidaire et nantissement de droits sociaux en garantie du prêt de OSEO/Auxifip**
 - Caution solidaire : Voltalia a consenti une caution solidaire au profit de OSEO et Auxifip en garantie des obligations du prêt d'un montant de 2.400.000 euros en refinancement accordé à Bio-Bar en septembre 2008.
 - Nantissement de droits sociaux : nantissement des 5.000 actions Bio-Bar détenues par Voltalia au profit du pool bancaire Oséo Financement et Auxifip

- **Caution solidaire de Voltalia au profit de Th  g  ro dans le cadre d'un financement bancaire**

Voltalia s'est portée caution de sa filiale grecque Thegero pour l'emprunt de 315 K   consenti en financement de la construction du parc solaire de Raiglezi

- **Conventions d'abandon de créance avec retour à meilleure fortune**

Conventions consenties par Voltalia au profit de Bio-Bar à hauteur de

3 032 K€ pour couvrir les pertes des exercices 2006 à 2011. Ces abandons de créance sont tous assortis d'une clause de retour à meilleure fortune.

- **Garantie de bonne fin donnée à la SNC MONTSINERY 2009**
Dans le cadre de l'agrément fiscal, et afin de protéger les investisseurs personnes physiques qui ont investi dans l'opération, VOLTALIA garantit la bonne fin de l'opération (jusqu'à la date de transfert de propriété de la Centrale Photovoltaïque par la SNC MONTSINERY 2009 à VOLTA GUYANE conformément au contrat de crédit-bail), à savoir principalement le respect des engagements pris par VOLTA GUYANE auprès de la DGFIP.

- **Garantie sur le contrat de développement participatif de Voltalia SA de 3 M€**
Une retenue de garantie d'un montant de 150.000 euros est conservée par OSFO Financement comme gage espèces.

- **Caution solidaire en garantie du découvert autorisé de Voltalia SA**
HSBC a autorisé pour une durée indéterminée une ligne de découvert d'un montant de 2.000 K€.

- **Complément de Prix à verser aux actionnaires minoritaires de Volta Guyane**
Un complément de prix lié au productible réel du parc photovoltaïque de Volta Guyane si celui-ci est compris entre 1400 et 1600 heures annuelles, pourra être versé dans la limite d'un montant annuel maximum de 337.000 euros (qui correspond à 1600 heures). Ce complément sera dû annuellement pendant les 5 années suivant la mise en service industrielle du parc (soit à compter du 31 décembre 2010 jusqu'au 30 décembre 2015)

- **Sureté donnée dans le cadre d'une convention de crédit accordée à la Centrale Hydroélectrique de Saut Maman Valentin :**
Une caution solidaire a été mise en place au profit des banques pour garantir le paiement de toutes sommes dues par CHSMV en principal, intérêts, intérêts de retard, frais commissions et accessoires pour un montant total maximum de 15M€

Engagements reçus

- **Au terme du contrat (15 ans) de fourniture de chaleur de BIO BAR à CAUVAL, ce dernier devra :**
 - Soit prolonger le contrat dans des conditions à convenir,
 - Soit racheter les installations à la valeur nette comptable.

13. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A LA REPARTITION DU CAPITAL ET A L'AUTOCONTROLE

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce et compte tenu des informations reçues en application des articles L. 233-7 et L. 233-12 dudit code, nous vous indiquons ci-après l'identité des actionnaires détenant directement ou indirectement plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales de la Société.

Volitalia Investissements : 62,36 %

Fidexi SAS : 0,97%

La Société ne détient à ce jour pas d'action d'autocontrôle.

14. EVOLUTION DU TITRE – RISQUE DE VARIATION DE COURS

La première cotation des actions de la Société sur le marché Libre d'Euronext Paris est intervenue le 5 mai 2006 ; la capitalisation boursière initiale était de 32,2 millions d'euros.

Le titre, qui cotait 5,05 euros lors de la première cotation des actions de la Société est passé à 1,23 euros à la date d'établissement du présent rapport (3 mai 2012).

En 2011, le cours le plus bas enregistré s'est situé à 0,90 euros le 20 décembre 2011 et le cours le plus haut à 4,01 euros le 19 janvier 2011.

La capitalisation boursière de la Société à la date d'établissement du présent rapport ressortait à 20.495.326 euros, soit un cours de 1,23 euros au 3 mai 2012.

15. INFORMATIONS SOCIALES

L'effectif moyen total (chez Voltalia SA) de l'exercice 2011 est de 35 personnes.

Au niveau consolidé, l'effectif total moyen en 2011 est de 75 personnes réparties majoritairement sur 5 implantations (Neuilly sur Seine, Aix en Provence, Athènes, Cayenne et Rio de Janeiro).

L'effectif réel au 31 décembre 2011 s'établit à 68 contre 71 au 31 décembre 2010. Cette diminution de 4% s'analyse à travers deux facteurs :

- Afin de réduire les coûts de fonctionnement, l'équipe de management a été réduite.
- L'évolution réglementaire défavorable a conduit à une révision de la stratégie de développement photovoltaïque de la Société qui s'est traduite par une réduction des effectifs de développeurs (cadres) en France.
- Parallèlement, l'augmentation de l'effectif non cadre reflète les besoins des centrales mises en exploitation (Mana et Coco Banane) sur 2011.

Effectif réel	2010	2011	Var.
Cadres dirigeants	6	5	-10%
Cadres	40	36	-11%
Non cadres	25	26	6%
TOTAL	71	67	-5%

La durée du temps de travail en France est de 169 heures par mois.

16. MODIFICATIONS INTERVENUES AU COURS DE L'EXERCICE DANS LA COMPOSITION DU CAPITAL

Le capital a été augmenté successivement de la manière suivante :

	Nombre	Valeur nominale (euros)	Capital social (euros)
1. Actions composant le capital social au début de l'exercice	11.020.867	2	22.041.734
2. Conseil d'administration du 26 octobre 2009 : constatation de l'augmentation du capital social résultant de l'exercice de BSPCE	24.000	2	22.089.734
3. Assemblée générale du 8 décembre 2009 : augmentation de capital au profit de Volt alia Investissements	5.600.000	2	11.200.000
4. Conseil d'administration du 20 avril 2010 : constatation de l'augmentation du capital social résultant de l'exercice de BSPCE	10.000	2	20.000
5. Conseil d'administration du 18 mai 2011 : constatation de l'augmentation du capital social résultant de l'exercice de BSPCE	8.000	2	16.000
Actions composant le capital social en fin d'exercice	16.662.867	2	33.325.734

AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons d'affecter la perte de l'exercice clos le 31 décembre 2011, qui s'élève à (22.743.192) euros au compte « report à nouveau » débiteur qui au résultat de cette affectation s'élèvera à (23.929.012) euros.

RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

Conformément à la loi, nous vous rappelons que la Société n'a pas versé de dividende au cours des trois exercices clos depuis sa constitution.

DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

En application de l'article 223 quater du Code Général des Impôts, vous voudrez bien approuver le montant des amortissements excédentaires (visées à l'article 39-4 de ce code) et autres amortissements non déductibles qui s'élèvent à (18.706) euros pour l'exercice écoulé.

CONVENTIONS REGLEMENTEES

Vous entendrez lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce.

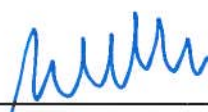
TABLEAU DES RESULTATS DE LA SOCIETE DEPUIS SA CONSTITUTION

Au présent rapport est joint, en annexe A, le tableau visé à l'article R. 225-102 du code de commerce faisant apparaître les résultats de la Société au cours des cinq exercices clos depuis sa constitution.

DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100, alinéa 4, du Code de commerce, vous trouverez joint au présent rapport en annexe B un tableau récapitulatif des délégations de compétence et de pouvoirs accordées par l'assemblée générale au conseil d'administration en matière d'augmentation de capital par application des dispositions des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 dudit code.

C'est dans ces conditions que nous vous demandons de vous prononcer sur les résolutions dont le texte vous est proposé par votre conseil d'administration.



Le Conseil d'administration

ANNEXE A

Tableau des résultats de la Société depuis sa constitution

Exercices concernés	N-4	N-3	N-2	N-1	N
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	21 066 554	22 041 734	33 309 734	33 325 734	33 325 734
Nombre d'actions émises	10 533 277	11 020 867	16 654 867	16 662 867	16 662 867
Nombre d'actions convertibles en actions	0	0	0	0	0
Résultat Global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires HT	5 208 484	3 780 752	6 204 155	20 510 785	827 151
Bénéfices avant impôts, amortissement et provision	841 260	628 734	202 559	1 397 153	-17 711 938
Impôts sur le Bénéfices	0	0	0	0	0
Bénéfices après impôts, amortissement et provision	502 718	594 450	144 924	-2 294 757	-22 743 192
Montant des bénéfices distribués	0	0	0	0	0
Résultat des opérations réduit à une seule action					
Bénéfices avant impôts, amortissement et provision	0,08	0,06	0,01	0,08	-1,06
Bénéfices après impôts, amortissement et provision	0,05	0,05	0,01	-0,14	-1,36
Dividendes versés à chaque action	0	0	0	0	0
Personnel					
Nombre de salariés	9	21	25	31	35
Montant de la masse salariale	525 125	911 683	1 210 045	1 665 063	2 247 609
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	209 795	380 286	508 466	689 104	959 073

ANNEXE B

Tableau des délégations consenties au conseil d'administration en matière d'augmentation de capital

Date de l'assemblée générale des actionnaires	Objet de la délégation	Date d'expiration	Date et modalités d'utilisation par le conseil d'administration
29 juin 2010 (septième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital ordinaire ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal global de 29.000.000 d'euros	28 juin 2011	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé
29 juin 2010 (huitième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital ordinaire ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription par une offre au public, dans la limite d'un montant nominal global de 29.000.000 d'euros	28 juin 2011	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé
29 juin 2010 (neuvième résolution)	Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'émettre des actions ou toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par une offre à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du paragraphe II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier (placement privé) dans la limite d'un montant nominal de 29.000.000 d'euros, sans pouvoir excéder 20 % du capital par an	28 juin 2011	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé –

Date de l'assemblée générale des actionnaires	Objet de la délégation	Date d'expiration	Date et modalités d'utilisation par le conseil d'administration
29 juin 2010 (dixième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'émettre des actions ou toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une première catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées dans la limite d'un montant nominal de 29.000.000 d'euros (investisseurs loi TEPA)	28 juin 2011	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé
29 juin 2010 (onzième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal global de 29.000.000 d'euros avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une deuxième catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées (fonds ou sociétés d'investissements (en ce compris, notamment, tout FCPR, FCPI ou FIP) investissant à titre habituel dans des sociétés de croissance (dont la capitalisation n'excède pas, lorsqu'elles sont cotées, 1 milliard d'euros) et/ou dans le domaine de l'énergie ("utilities"), des infrastructures et/ou des crédits carbone)	28 juin 2011	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé
29 juin 2010 (douzième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'émettre des actions ou toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une troisième catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées (établissements de crédit)	28 juin 2011	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé

Date de l'assemblée générale des actionnaires	Objet de la délégation	Date d'expiration	Date et modalités d'utilisation par le conseil d'administration
29 juin 2010 (quinzième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration d'augmenter le capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres, dans la limite d'un montant nominal de 20.000.000 d'euros.	28 juin 2011	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé.
28 juin 2011 (septième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal global de 29.000.000 d'euros	28 août 2013 (26 mois)	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé. Cette délégation a mis fin à la délégation consentie aux termes de la septième résolution de l'AGM du 29 juin 2010
28 juin 2011 (huitième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription par une offre au public, dans la limite d'un montant nominal global de 29.000.000 d'euros	28 août 2013 (26 mois)	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé. Cette délégation a mis fin à la délégation consentie aux termes de la huitième résolution de l'AGM du 29 juin 2010
28 juin 2011 (neuvième résolution)	Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'émettre des actions ou toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par une offre à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du paragraphe II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier (placement privé) dans la limite d'un montant nominal de 29.000.000 d'euros, sans pouvoir excéder 20 % du capital par an	28 août 2013 (26 mois)	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé. Cette délégation a mis fin à la délégation consentie aux termes de la neuvième résolution de l'AGM du 29 juin 2010

Date de l'assemblée générale des actionnaires	Objet de la délégation	Date d'expiration	Date et modalités d'utilisation par le conseil d'administration
28 juin 2011 (dixième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'émettre des actions ou toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une première catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées dans la limite d'un montant nominal de 29.000.000 d'euros (investisseurs loi TEPA)	28 décembre 2012 (18 mois)	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé. Cette délégation a mis fin à la délégation consentie aux termes de la dixième résolution de l'AGM du 29 juin 2010
28 juin 2011 (onzième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal global de 29.000.000 d'euros avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une deuxième catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées (fonds ou sociétés d'investissements (en ce compris, notamment, tout FCPR, FCPI ou FIP) investissant à titre habituel dans des sociétés de croissance (dont la capitalisation n'excède pas, lorsqu'elles sont cotées, 1 milliard d'euros) et/ou dans le domaine de l'énergie ("utilities"), des infrastructures et/ou des crédits carbone)	28 décembre 2012 (18 mois)	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé Cette délégation a mis fin à la délégation consentie aux termes de la onzième résolution de l'AGM du 29 juin 2010
28 juin 2011 (douzième résolution)	Délégation de compétence consentie au conseil d'administration en vue d'émettre des actions ou toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une troisième catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées (établissements de crédit)	28 décembre 2012 (18 mois)	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé. Cette délégation a mis fin à la délégation consentie aux termes de la douzième résolution de l'AGM du 29 juin 2010

Date de l'assemblée générale des actionnaires	Objet de la délégation	Date d'expiration	Date et modalités d'utilisation par le conseil d'administration
28 juin 2011 (quinzième résolution)	<i>Délégation de compétence consentie au conseil d'administration d'augmenter le capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres, dans la limite d'un montant nominal de 20.000.000 d'euros.</i>	28 août 2013 (26 mois)	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé. Cette délégation a mis fin à la délégation consentie aux termes de la quinzième résolution de l'AGM du 29 juin 2010
28 juin 2011 (16ème résolution)	<i>Autorisation à conférer au conseil d'administration à l'effet de procéder à des attributions d'actions gratuites réservées aux dirigeants et aux salariés de la Société</i>	28 août 2014 (38 mois)	Le conseil n'a pas fait usage de cette autorisation au cours de l'exercice écoulé.
28 juin 2011 (17ème résolution)	<i>Autorisation à conférer au conseil d'administration à l'effet de procéder à des attributions d'options d'achat ou de souscription d'actions en faveur des dirigeants de la Société</i>	28 août 2014 (38 mois)	Le conseil n'a pas fait usage de cette autorisation au cours de l'exercice écoulé.
28 juin 2011 (18ème résolution)	<i>Délégation au conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation du capital social dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établi en application des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail</i>	28 décembre 2012 (18 mois)	Le conseil d'administration n'a pas fait usage de cette délégation au cours de l'exercice écoulé.