RCS : BORDEAUX
Code greffe : 3302

Documents comptables

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

**Le greffier du tribunal de commerce de BORDEAUX atteste l'exactitude des informations transmises ci-après**

Nature du document : Documents comptables (B-C)

Numéro de gestion : 1994 B 01464
Numéro SIREN : 395 388 739
Nom ou dénomination : VALOREM

Ce dépôt a été enregistré le 07/06/2018 sous le numéro de dépôt 8116

Greffe du tribunal de commerce de Bordeaux : dépôt N°8116 en date du 07/06/2018

VALOREM

opérateur en énergies vertes

Certifié conforme

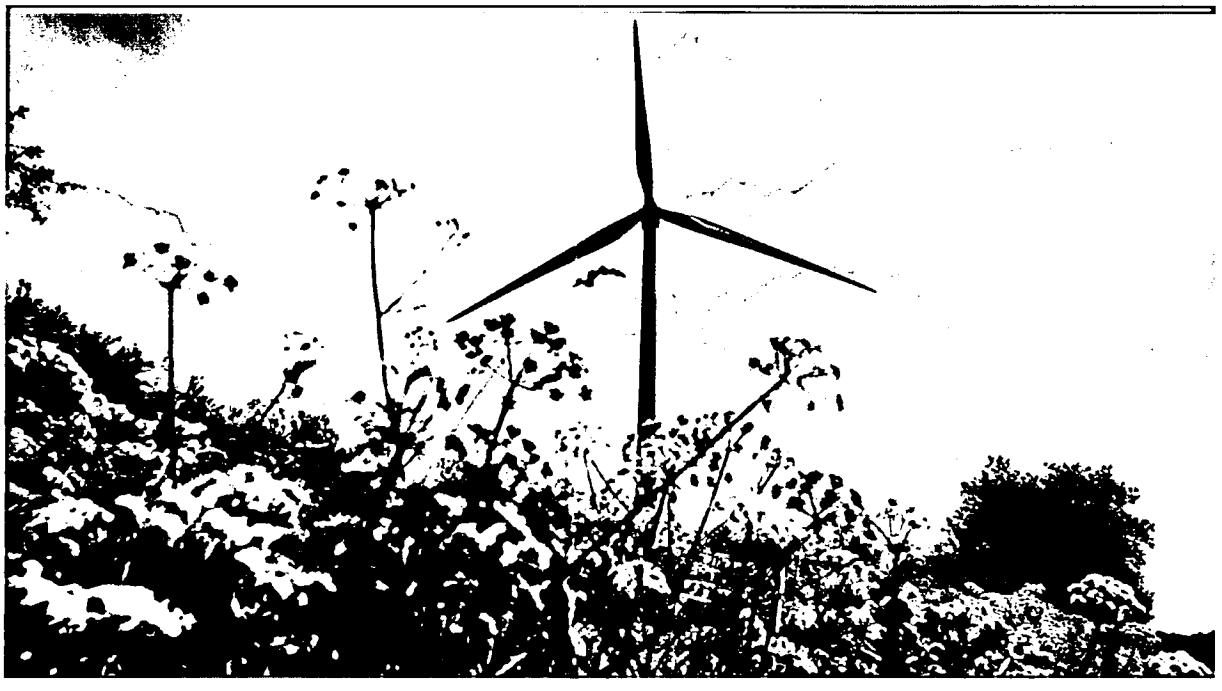
Le présent acte a été
déposé au Greffe du
Tribunal de commerce
de Bordeaux

Le 07 JUIN 2018

sous le N° 8116.

# GROUPE VALOREM

## Etats financiers consolidés au 31 décembre 2017



VALOREM

# ETATS FINANCIERS CONSOLIDES


BILAN ACTIF CONSOLIDE ..... 4

BILAN PASSIF CONSOLIDE ..... 5

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ..... 6

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES ..... 7

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES ..... 8

NOTE 1 – PRINCIPES COMPTABLES ET REGLES DE CONSOLIDATION ..... 8

NOTE 2 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION ..... 15

NOTE 3 – COMPARABILITE DES COMPTES & EVENEMENTS SIGNIFICATIFS ..... 18

NOTES ANNEXES AUX POSTES DE L'ACTIF ..... 20

NOTE 4 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ..... 20

NOTE 5 – ECARTS D'ACQUISITION ..... 20

NOTE 6 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES ..... 21

NOTE 7 – IMMOBILISATIONS FINANCIERES ..... 22

NOTE 8 – TITRES EN EQUIVALENCE ..... 23

NOTE 9 – STOCKS ET EN-COURS ..... 23

NOTE 10 –CREANCES D'EXPLOITATION ET COMPTES DE REGULARISATION ..... 24

NOTE 11 – DISPONIBILITES ..... 25

NOTES ANNEXES AUX POSTES DU PASSIF ..... 26

NOTE 12 – CAPITAUX PROPRES ..... 26

NOTE 13 – INTERETS MINORITAIRES ..... 26

NOTE 14 – PROVISIONS ..... 27

NOTE 15 – DETTES FINANCIERES ..... 27

NOTE 16 – DETTES D'EXPLOITATION ET AUTRES COMPTES DE REGULARISATION ..... 29

NOTE 17 – INSTRUMENTS FINANCIERS ..... 30

NOTE 18 – ENGAGEMENTS HORS BILAN ..... 30

NOTES ANNEXES AUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT ..... 31

NOTE 19 – INFORMATION SECTORIELLE ..... 31

NOTE 20 – PERSONNEL ET EFFECTIF ..... 32

NOTE 21 – AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS ..... 32

NOTE 22 – RESULTAT FINANCIER ..... 33

NOTE 23 – RESULTAT EXCEPTIONNEL ..... 33

NOTE 24 – IMPOTS ..... 34

NOTES COMPLEMENTAIRES ..... 36

NOTE 25 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE ..... 36

NOTE 26 - REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION ..... 36

NOTE 27 - HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ..... 36

COMPTES PRO FORMA ..... 37

NOTE 29 – COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA HORS OPERATION VASCO ..... 37

NOTE 30 – JUSTE VALEUR ..... 38

# BILAN ACTIF CONSOLIDE

| ACTIF | Notes | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | Valeurs nettes | Valeurs nettes |
| Immobilisations incorporelles | 4 | 1 597 | 959 |
| Ecarts d'acquisition | 5 | 6 607 | 7 068 |
| Immobilisations corporelles | 6 | 246 488 | 202 098 |
| Immobilisations financières | 7 | 20 468 | 19 623 |
| Titres mis en équivalence | 8 | (0) | 173 |
| **Total Actif Immobilisé** | | **275 159** | **229 921** |
| Stocks et en-cours | 9 | 1 829 | 2 872 |
| Clients et comptes rattachés | 10 | 19 304 | 10 011 |
| Autres créances | 10 | 38 914 | 42 647 |
| Valeurs mobilières de placement | 11 | 2 066 | 8 692 |
| Disponibilités | 11 | 28 989 | 30 904 |
| **Total Actif Circulant** | | **91 101** | **95 126** |
| Comptes de régularisation | 10 | 5 068 | 1 828 |
| **Total Actif** | | **371 328** | **326 875** |

# BILAN PASSIF CONSOLIDE

| PASSIF | Notes | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| Capital | | 8 387 | 8 387 |
| Primes liées au capital | | 116 | 17 |
| Réserves consolidées | | (9 369) | (4 958) |
| Résultat de l'exercice | | (11 746) | (4 407) |
| **Total Capitaux Propres** | **12** | **(12 613)** | **(961)** |
| Intérêts hors groupe | | (24) | 1 |
| **Total Intérêts Minoritaires** | **13** | **(24)** | **1** |
| **Total Provisions Risques et Charges** | **14** | **8 203** | **7 077** |
| Emprunts obligataires | 15 | 42 670 | 59 731 |
| Autres dettes financières | 15 | 298 279 | 208 409 |
| Dettes d'exploitation | 16 | 11 624 | 15 117 |
| Autres dettes | 16 | 19 992 | 35 368 |
| Comptes de régularisation | 16 | 3 199 | 2 134 |
| **Total Dettes** | | **375 762** | **320 759** |
| **Total Passif** | | **371 328** | **326 875** |

VALOREM

# COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

| COMPTE DE RESULTAT | Notes | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| **Chiffre d'affaires** | 19 | **74 531** | **56 830** |
| Production stockée | | (654) | 728 |
| Production immobilisée | | 36 486 | 14 839 |
| Subventions d'exploitation | | 798 | 631 |
| Transfert de charges | | 6 007 | 678 |
| Autres produits d'exploitation | | 2 | 0 |
| **Total Produits d'Exploitation** | | **117 170** | **73 707** |
| Achats consommés | | (49 587) | (22 711) |
| Autres charges d'exploitation | | (16 525) | (8 963) |
| Impôts et taxes | | (1 995) | (2 444) |
| Charges de personnel | | (12 487) | (10 845) |
| Autres charges | | (442) | (101) |
| Variations nettes des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations | 21 | (6 936) | (2 262) |
| **EBITDA** | | **29 197** | **26 381** |
| Variations nettes des amortissements sur immobilisations | 21 | (15 014) | (13 032) |
| **Résultat d'Exploitation** | 19 | **14 184** | **13 349** |
| **Résultat Financier** | 22 | **(29 376)** | **(7 487)** |
| **Résultat Courant des sociétés intégrées** | | **(15 192)** | **5 862** |
| **Correction d'erreurs** | 23 | - | **(4 932)** |
| **Résultat Exceptionnel (hors correction d'erreurs)** | 23 | **(785)** | **(760)** |
| Impôt sur les bénéfices | 24 | 5 363 | (3 760) |
| **Résultat net des sociétés intégrées** | | **(10 614)** | **(3 590)** |
| Dotation nette amort. écarts acq. | 5 et 14 | (876) | (743) |
| Quote-part de résultat des S.M.E. | 8 | (281) | (225) |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | | **(11 771)** | **(4 559)** |
| Part revenant aux intérêts minoritaires | 13 | (25) | (152) |
| **Résultat net part du groupe** | | **(11 746)** | **(4 407)** |
| Résultat par action (en Euros) | | (683) | (256) |
| Résultat dilué par action (en Euros) | | (683) | (256) |

# TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

| TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ | Notes | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| **Trésorerie d'ouverture** | A | **39 566** | **17 980** |
| **Résultat net total des sociétés consolidées** | | **(11 771)** | **(4 559)** |
| **Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :** | | | |
| Amortissements et provisions | | 22 458 | 15 342 |
| Variation des impôts différés | | (5 538) | (2 539) |
| Corrections d'erreur | | - | 4 932 |
| Plus ou moins values de cession | | (7 169) | 1 729 |
| Quote-part de résultat des mises en équivalence | | 281 | 225 |
| Elimination des charges d'intérêt et des charges liées à l'opération VASCO | | 27 208 | 8 542 |
| **Marge brute d'autofinancement** | | **25 469** | **23 672** |
| Dividendes reçus des mises en équivalence | | - | 108 |
| Variation du BFR lié à l'activité | | (16 358) | (280) |
| **Flux net généré par (affecté à) l'activité** | B | **9 111** | **23 501** |
| Acquisition d'immobilisations | | (86 629) | (86 283) |
| Cession d'immobilisations | | 15 551 | 10 510 |
| Incidence des variations de périmètre | | 7 025 | (6 561) |
| Variation nette des placements court terme | | - | 2 590 |
| **Flux net provenant des (affecté aux) investissements** | C | **(64 053)** | **(79 745)** |
| Emissions d'emprunts | | 275 403 | 102 303 |
| Remboursements d'emprunts | | (201 878) | (15 937) |
| Charges d'intérêts | | (10 614) | (8 542) |
| Opération VASCO | | (16 595) | - |
| Variation nette des concours bancaires | | (2) | 6 |
| **Flux net provenant du (affecté au) financement** | D | **46 413** | **77 830** |
| **Variation de trésorerie** | | **(8 529)** | **21 586** |
| **Trésorerie de clôture (A)+(B)+(C)+(D)** | | **31 038** | **39 566** |

# NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

**Exercice clos le 31 décembre 2017**

## NOTE 1 – PRINCIPES COMPTABLES ET REGLES DE CONSOLIDATION

### 1.1 – Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis conformément aux principes applicables en France.

Les règles et méthodes comptables appliquées sont conformes au règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable le 29 avril 1999 actualisé par le règlement 2016-10 du 12 décembre 2016.

Les états financiers des sociétés étrangères consolidées, établis selon les règles en vigueur dans leurs pays respectifs, sont retraités pour se conformer aux principes du Groupe.

### 1.2 – Modalités de consolidation

#### 1.2.1 – Méthodes de consolidation

Les méthodes de consolidation sont les suivantes :

- les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale,
- les sociétés contrôlées conjointement avec d'autres actionnaires sont consolidées par intégration proportionnelle,
- les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence.

Les filiales ou participations non significatives ne sont pas consolidées.

#### 1.2.2 – Devise retenue et méthodes de conversion appliquées aux sociétés étrangères

Les états financiers consolidés du Groupe ainsi que les notes aux états financiers sont présentés en milliers d'euros. Ils ont été préparés sur la base des comptes des sociétés de la zone euro établis en euros et des comptes des sociétés étrangères établis dans leur devise de fonctionnement et convertis en euros.

Au 31 décembre 2017, toutes les sociétés consolidées font partie de la zone euro.

#### 1.2.3 – Date de clôture

Les comptes consolidés ont été réalisés au 31 décembre 2017.

Toutes les sociétés du Groupe clôturent à cette date.

### 1.3 – Règles et méthodes comptables

Les comptes sociaux des sociétés consolidées, établis en accord avec les principes comptables et les réglementations de leurs pays respectifs, font l'objet de retraitements pour se conformer aux principes comptables du Groupe.

Les comptes consolidés respectent les principes suivants :

- Maintien des coûts historiques,
- Continuité d'exploitation,
- Indépendance des exercices,
- Permanence des méthodes.

### 1.3.1 – Ecarts d'évaluation et d'acquisition

L'écart de première consolidation constaté lors d'une prise de participation, égal à la différence, à la date d'acquisition, entre le prix d'achat des titres de participation (frais d'acquisition compris) et les capitaux propres retraités des sociétés achetées, est affecté aux postes appropriés du bilan consolidé, la partie non affectée étant inscrite soit à la rubrique écarts d'acquisition à l'actif du bilan, soit en provision pour risques au passif.

Compte tenu de leur nature, les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée comprise entre 10 et 20 ans. Conformément à l'application des nouvelles règles de la directive de l'Union Européenne sur les incorporels, et compte tenu de l'activité du groupe, une analyse des durées d'utilisation a été effectuée et a conduit à maintenir l'amortissement des écarts d'acquisition inscrits au bilan consolidé.

Les écarts d'acquisition font l'objet d'un amortissement exceptionnel, lorsque des circonstances particulières indiquent que les hypothèses retenues lors de l'acquisition sont remises en cause.

### 1.3.2 – Frais de recherche et développement

Les frais de recherche liés spécifiquement au développement d'un produit sont activés dans les comptes.

En revanche, les autres frais de recherche sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

### 1.3.3 – Immobilisations incorporelles et corporelles

Conformément au règlement CRC n°2004-06, les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition, après déduction des rabais, remises et escomptes de règlement ou à leur coût de production.

Les intérêts des emprunts spécifiques à la production d'immobilisations sont inclus dans le coût de production de ces immobilisations.

La méthode de comptabilisation des composants a été appliquée aux constructions.

Les amortissements sont calculés en fonction de la durée de vie prévue :

| | |
|---|---|
| Logiciels | 1 à 5 ans |
| Composants des parcs éoliens (fondations, éoliennes, raccordement réseau, aménagement de zones) | 15 ans |
| Composants des parcs photovoltaïques (fondations, matériel PV, raccordement réseau, aménagement de zones) | 20 ans |
| Installations et agencements | 3 à 10 ans |

| | |
|---|---|
| Matériels et outillages industriels | 3 à 10 ans |
| Matériel de bureau et informatique | 2 à 10 ans |
| Matériel de transport d'exploitation | 3 à 5 ans |
| Mobilier | 3 à 10 ans |

### Immobilisations produites par l'entreprise

La société a inscrit à son actif le coût de production des installations éoliennes destinées à générer des revenus de vente d'énergie à ERDF en France, ou son équivalent à l'étranger.

Au cours de leur vie, les projets passent par trois phases : le développement, la construction et l'exploitation.

La phase de développement, assurée par la société Valorem, commence lorsque le site a été identifié. Dans le cadre du contrat global, les coûts de développement sont facturés par la société Valorem à la société Valréa qui refacturera à son tour la prestation aux différentes sociétés porteuses de projets.

La phase de construction commence lorsque les autorisations sont accordées, les baux et servitudes sont signés et le financement bancaire du projet est assuré. La société Valréa débute alors la construction et facture également dans le cadre du contrat global sa propre prestation.

Enfin, lors du passage en phase d'exploitation, l'immobilisation est transférée en immobilisation corporelle au sein des sociétés porteuses de projets.

Le Groupe comptabilise une provision pour les coûts de démantèlement et de remise en état du site pour chaque parc éolien en service.

Les durées d'utilisation retenues pour ces installations sont celles des contrats de rachat de l'électricité, à savoir:

- 15 ans pour les parcs éoliens en France,
- 20 ans pour les parcs photovoltaïques en France,
- entre 12 et 20 ans pour les filiales étrangères.

La date de début d'amortissement est celle de la mise en service de l'actif immobilisé.

Les actifs immobilisés corporels font l'objet d'une dépréciation complémentaire dans le cas où la valeur nette comptable devient supérieure à la valeur vénale probable. Les dépréciations des immobilisations en-cours sont quant à elles évaluées projet par projet, en fonction de l'espérance de réussite. Le pourcentage de réussite est défini en fonction de critères techniques et environnementaux (potentiel éolien, acceptation locale, avis des services de l'état, obtention des différentes autorisations et raccordement au réseau électrique) pondérés par le taux d'avancement du projet.

Les actifs incorporels font, quant à eux, l'objet d'un test de dépréciation uniquement en cas d'indices de perte de valeur. En ce sens, les indicateurs retenus par le Groupe sont basés notamment sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation.

### 1.3.4 – Titres de participation non consolidés et autres immobilisations financières

Les immobilisations financières sont valorisées au coût d'acquisition. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les titres sont estimés à leur valeur économique en tenant compte de différents critères dont les risques afférents à l'exploitation et l'intérêt industriel pour le Groupe.

Les titres de participations non consolidés correspondent à des sociétés exclues du périmètre de consolidation en raison :

- d'une participation inférieure à 20% du capital ;
- de l'absence de contrôle effectif ou d'influence notable exercée par le Groupe (quel que soit le taux de détention juridique) ;
- du caractère non significatif de ces participations, qui s'apprécie essentiellement au regard du chiffre d'affaires, du total bilan et du résultat d'exploitation retraité des amortissements de ces sociétés.

Les dividendes reçus, le cas échéant, de ces sociétés non consolidées sont comptabilisés en produits financiers l'année de leur encaissement.

Des provisions pour dépréciation sont constituées sur les créances rattachées à des participations et les prêts, compte tenu de la probabilité de non-recouvrement.

### 1.3.5 – Stocks et en-cours

La valorisation des en-cours de production est effectuée selon les principes suivants : prise en compte des heures de travail liées à la production, des charges directes de production, des charges indirectes liées à la production, et des prestations externes liées au développement des différents projets.

Ces travaux concernent l'ensemble des projets destinés à être cédés à des sociétés non comprises dans le périmètre de consolidation et suivent le même processus d'évaluation et de dépréciation que celui décrit en Note 1.3.3 – Immobilisations incorporelles et corporelles.

### 1.3.6 – Créances et dettes

Les créances et les dettes sont évaluées pour leur valeur nominale (coût historique). Les créances sont, le cas échéant, dépréciées par voie de provision pour tenir compte du risque de non-recouvrement.

### 1.3.7 – Provisions et passifs éventuels

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (juridique ou implicite) à l'égard d'un tiers, dans la mesure où elle peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduira par une sortie de ressources pour le Groupe.

Si le montant ou l'échéance ne peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité, il s'agit alors d'un passif éventuel qui constitue un engagement hors bilan.

### 1.3.8 – Opérations en devises

Les créances et dettes en monnaies étrangères sont converties en euros sur la base du cours de change officiel en vigueur à la clôture du bilan ou du taux de la couverture de change mise en place le cas échéant.

Conformément à la méthode préférentielle du règlement 99-02, pour les créances et dettes libellées dans les devises des pays situés hors zone euro, les pertes ou profits latents résultant de cette conversion des transactions, sont enregistrés dans le compte de résultat consolidé sous la rubrique « charges ou produits financiers ».

### 1.3.9 – Engagements de retraite

A son départ en retraite, le personnel des sociétés du Groupe perçoit des indemnités de fin de carrière selon les règles définies dans la convention collective applicable ou le droit commun.

Les engagements des sociétés du groupe figurent au passif du bilan en provisions pour charges.

Le montant de l'engagement est calculé selon une méthode actuarielle qui tient compte du taux de rotation des salariés, de leur espérance de vie, du taux de progression des salaires et d'un taux d'actualisation. Le calcul est réalisé selon la méthode rétrospective avec salaire de fin de carrière.

Les hypothèses retenues au 31 décembre 2017 sont les suivantes :

| Sociétés | Convention Collective | Taux d'actualisation | Turn Over | Taux progression salariale | Taux charges sociales moyen |
|---|---|---|---|---|---|
| Valorem | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 1,0% | 40% |
| Valréa | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 2,0% | 40% |
| Valemo | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 2,0% | 40% |
| Optarel | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 1,0% à 2,0% | 40% |
| Valeol | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 2,0% | 40% |

| | |
|---|---|
| Initiative du départ | Salarié |
| Méthode de calcul retenue | Rétrospective |
| Table de mortalité | INSEE 2017 |
| Age de départ à la retraite GROUPE hors dérogation individuelle | 62 ans |

### 1.3.10 – Comptabilisation des impôts différés

Certains retraitements apportés aux comptes sociaux des sociétés consolidés ainsi que certains reports d'imposition existant dans les comptes sociaux peuvent dégager des différences temporaires entre la base imposable fiscalement et le résultat retraité.

Ces différences temporaires donnent lieu à la constatation d'impôts différés dans les comptes consolidés.

Les impôts différés actifs ne sont généralement constatés qu'à hauteur des passifs, sauf lorsqu'il existe une très forte probabilité de pouvoir récupérer cet impôt sur les sociétés. Dans le cas ou leur utilisation reste aléatoire, l'économie d'impôt n'est constatée qu'au fur et à mesure de l'imputation effective des déficits fiscaux correspondants.

En application de la méthode du report variable, l'effet des éventuelles variations du taux d'imposition sur les impôts différés constatés antérieurement, est enregistré en compte de résultat au cours de l'exercice où ces changements deviennent certains.

Les retraitements d'impôt sur les sociétés étrangères sont effectués au taux d'imposition du pays concerné.

### 1.3.11 – Résultat net par action

Le résultat net par action se calcule en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2017, il n'existe pas d'instrument dilutif.

### 1.3.12 – Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel comprend les éléments de natures exceptionnelles tels que définis par le plan comptable général. Il intègre également des éléments de nature courante, qui par leur montant et leur probabilité de survenance, revêtent un caractère exceptionnel.

### 1.3.13 – EBITDA

L'*EBITDA* (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) correspond au résultat d'exploitation avant variation nette des dotations et reprises sur amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles.

Les plus-values de cession de projets ou de titres de sociétés hébergeant des projets étant considérées comme une activité à part entière du groupe, celles-ci ont été prises en compte dans l'EBITDA.

## 1.4 – Changements comptables

Des corrections d'erreurs ont été comptabilisées dans les comptes consolidés 2016. La nature et les impacts de ces corrections d'erreurs sont présentés en note 22 résultat exceptionnel.

L'application des méthodes préférentielles du règlement CRC 99-02 est la suivante :

| Application des méthodes préférentielles | |
|---|---|
| Comptabilisation des contrats de location-financement | NS |
| Provisionnement des prestations de retraites et assimilés | Oui |
| Étalement des frais d'émission et primes de remboursement des emprunts obligataires sur la durée de vie de l'emprunt | Oui |
| Comptabilisation en résultat des écarts de conversion actif / passif | Oui |
| Comptabilisation à l'avancement des opérations partiellement achevées à la clôture de l'exercice | Oui |

## 1.5 – Dérogations

- Néant -

## 1.6 – Retraitements de consolidation

Les retraitements suivants ont été effectués dans les comptes sociaux des filiales :

### 1.6.1 – Transactions intra-groupe

Les opérations réalisées entre les sociétés du Groupe et figurant dans les comptes individuels au bilan et au compte de résultat sont neutralisées dans les comptes consolidés.

### 1.6.2 – Provisions sur éléments d'actif intra-groupe

Les dépréciations de titres de participation, de prêts, de comptes courants et de comptes clients existant à l'ouverture de l'exercice sont portées dans les réserves pour leur montant brut. Parallèlement, les dotations et reprises constatées dans l'exercice sont neutralisées dans le compte de résultat.

### 1.6.3 – Profits internes

Les profits internes sur stocks, les plus ou moins-values réalisées sur cessions internes d'immobilisations corporelles, incorporelles ou financières sont éliminés du compte de résultat.

### 1.6.4 – Méthode de l'avancement

Les modalités d'application de cette méthode au niveau du Groupe sont les suivantes :

- Si l'entreprise est en mesure d'estimer de façon fiable le résultat à terminaison, le résultat est constaté à l'avancement en appliquant au résultat à terminaison le pourcentage d'avancement ;
- Si l'entreprise n'est pas en mesure d'estimer de façon fiable le résultat à terminaison, aucun profit n'est dégagé ;
- Dans le cas où le résultat pourrait être déterminé de manière fiable, si le résultat à terminaison estimé est négatif, une perte à terminaison doit être constatée immédiatement sous déduction de la perte déjà comptabilisée à l'avancement ;

Le pourcentage d'avancement d'un projet est déterminé par le rapport entre les dépenses engagées à la date d'arrêté des comptes et les charges prévisionnelles du projet.

### 1.6.5 – Participation des salariés

La participation des salariés est reclassée, le cas échéant, conformément au règlement 99-02 du CRC dans le résultat d'exploitation dans le poste « charges de personnel ».

Au 31 décembre 2017, la participation des salariés dans les sociétés du Groupe s'élève à 939 K€.

### 1.6.6 – Subventions d'investissement

Conformément à la recommandation de l'AMF, les subventions d'investissement sont reclassées en compte de régularisation (produits constatés d'avance). La reprise de ces subventions en compte de résultat suit le rythme d'amortissement des immobilisations qu'elles financent.

### 1.6.7 – Frais d'établissement

En application du règlement CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs, le Groupe Valorem applique la méthode préférentielle consistant à comptabiliser en charges les frais de constitution, de transformation et de premier établissement.

## 1.7 – Tableau des flux de trésorerie consolidés

Le tableau des flux de trésorerie présente, pour la période, les entrées et les sorties de disponibilités et de leurs équivalents, classées en activité d'exploitation, d'investissement et de financement.

Le Groupe définit la trésorerie disponible comme l'ensemble des instruments financiers qui lui permettent de gérer, sans prendre de risques significatifs, ses excédents ou ses besoins de trésorerie court terme. Elle comprend notamment :

- les valeurs mobilières de placement et autres placements à court terme aisément convertibles en disponibilités,
- les disponibilités bancaires, minorées des valeurs remises à l'encaissement à la clôture de l'exercice, mais non encore échues,
- les soldes bancaires créditeurs, ne faisant pas l'objet d'une confirmation à plus d'un an par un établissement financier, ainsi que les intérêts courus et non échus qui s'y rattachent,

Par ailleurs, les flux de trésorerie en provenance des filiales hors zone Euro sont convertis au taux moyen annuel des devises concernées. La variation calculée entre le taux moyen et le taux de clôture des devises est inscrite dans le tableau des flux de trésorerie sur la ligne «effets des variations de change sur la trésorerie nette».

La ligne «incidence des variations de périmètre» correspond aux entrées ou sorties de périmètre, mais également aux variations de pourcentage de détention du Groupe dans les filiales au cours de l'exercice.

En cas d'acquisition, cette ligne comprend le coût d'acquisition des titres diminué de la trésorerie apportée. Les autres flux ne tiennent compte que des mouvements depuis la date d'acquisition de la société.

# NOTE 2 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés du Groupe regroupent les comptes de la société mère et des filiales dans lesquelles la société mère exerce directement un contrôle ou une influence notable.

Les sociétés dont les comptes ne présentent pas un caractère significatif ont été exclues du périmètre de consolidation. De plus, plusieurs sociétés n'ont pas été intégrées en raison de l'indisponibilité de leurs comptes dans des délais compatibles avec l'établissement des comptes consolidés. Le détail des titres de participation non consolidés est présenté en Note 7 – Immobilisations financières.

Les sociétés intégrées dans le périmètre de consolidation sont les suivantes :

| Nom | SIREN | 2017-12 | | 2016-12 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Taux d'intérêt | Méthode de consolidation | Taux d'intérêt | Méthode de consolidation |
| **VALOREM** | **395 388 739** | **100%** | **Mère** | **100%** | **Mère** |
| OPTAREL | 441 054 038 | 99,96% | IG | 99,96% | IG |
| VAL GREEN 2 | 483 457 800 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| BOUSSAY ENERGIES | 487 803 546 | | NI | 100,00% | IG |
| TERRES FROIDES ENERGIES | 487 803 728 | 30,00% | IP | 30,00% | IP |
| L'HUITRE ENERGIES | 487 802 266 | 16,66% | IP | 16,66% | IP |
| VALEMO | 487 803 777 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT POLYCARPE ENERGIES | 491 799 003 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT SALVAYRE ENERGIES | 487 803 835 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VERAZA ENERGIES | 491 802 484 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| CHICHEBOVILLE ENERGIE | 450 771 399 | | NI | 20,00% | MEE |
| COURVAUDON ENERGIE | 478 855 844 | | NI | 20,00% | MEE |
| FOYE ENERGIES | 488 479 577 | 17,00% | IP | 17,00% | IP |
| TELLAY ENERGIES | 484 739 172 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VAL GREEN | 497 969 683 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VALREA | 494 550 734 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT SEBASTIEN ENERGIES | 498 225 507 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| AZERABLES ENERGIES | 498 219 526 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| AMOURES-BOUISSAC ENERGIES | 501 419 600 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VALEOL | 503 934 754 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| AVRE ENERGIES | 515 375 517 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT AMANS ENERGIES | 517 942 595 | 50,00% | IP | 50,00% | IP |
| Valorem PEE | 523 787 711 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINTE HELENE ENERGIES | 524 099 827 | | NI | 50,00% | IP |
| SAINTE ROSE ENERGIES | 531 817 567 | 65,00% | IP | 65,00% | IP |
| LES ROYEUX ENERGIES | 751 093 725 | 50,00% | IP | 50,00% | IP |
| LE HAUT BOSQUET ENERGIES | 751 091 075 | 50,00% | IP | 50,00% | IP |
| REUILLY ET DIOU ENERGIES | 516 610 338 | | NI | 50,00% | IP |
| DAMPIERRE et MASSAY ENERGIES | 513 072 587 | 50,00% | IP | 50,00% | IP |
| BAALON ENERGIES | 793 320 292 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| ANGERVILLE ENERGIES | 494 415 169 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| PUY BACOT ENERGIES | 524 095 635 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LES LANDES ENERGIES | 499 362 630 | | NI | 100,00% | IG |
| LES POINTES ENERGIES | 503 450 462 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SOULANES ENERGIES | 487 695 124 | 20,00% | MEE | 20,00% | MEE |
| VALOREM CARAÏBE | 792 430 936 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VALDENOR | 483 866 828 | 100,00% | IG | | NI |
| BRACH ENERGIES | 524 091 725 | 50,00% | IP | | NI |
| LOUPDAT ENERGIES | 524 091 469 | 50,00% | IP | | NI |
| ABLAINCOURT ENERGIES | 531 817 427 | 100,00% | IG | | NI |
| NOE ENERGIES | 789 243 409 | 100,00% | IG | | NI |
| ALZONNE ENERGIES | 789 244 399 | 50,00% | IP | | NI |
| PLUMELIX ENERGIES | 818 940 835 | 70,00% | IG | | NI |
| CŒUR MEDOC ENERGIES | 819 808 106 | 51,00% | IP | | NI |
| EOLIENNES EN ACTION | 512 170 432 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LA LIMOUZINIERE ENERGIES | 494 943 715 | 38,00% | MEE | 38,00% | MEE |

VALOREM

| Nom | SIREN | 2017-12 | | 2016-12 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Taux d'intérêt | Méthode de consolidation | Taux d'intérêt | Méthode de consolidation |
| MEZZA ENERGIES | 487 803 819 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VASCO ENERGIES | 824 534 846 | 100,00% | IG | | NI |
| DOSNON ENERGIES | 487 805 020 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LA PLANCHE ENERGIES | 484 739 743 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| BEUVRAIGNES ENERGIES | 481 793 701 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| PAYS DE RETZ ENERGIES | 482 866 076 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| FERME EOLIENNE DE SMCC | 480 108 828 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LAUCOURT ENERGIES | 481 555 753 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SOR ENERGIES | 487 761 397 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| THIBIE ENERGIES | 498 859 693 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| CRIEL ENERGIES | 452 536 881 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT HILAIRE ENERGIES | 487 803 587 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LA LUZETTE ENERGIES | 517 981 908 | 65,00% | IP | 65,00% | IP |
| CORROY ENERGIES | 519 029 474 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VALFIN | 503 592 495 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| HONKAMAKI WIND FARM OY | | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| HAAPALAMMINKANGAS WIND FARM OY | | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VOYRINKANGAS WIND FARM OY | | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAUNAMAA WIND FARM OY | | 100,00% | IG | | NI |
| France PV ENERGIES | 538 802 547 | 33,33% | IP | 33,33% | IP |
| CAMIAC ENERGIES | 524 100 401 | 33,33% | IP | | NI |
| MEZZA 2 | 813 707 072 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| AUNIS ENERGIES | 481 793 149 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| CHALEONS ENERGIES | 487 802 159 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| ALBINE ENERGIES | 482 405 198 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SANTERRE ENERGIES | 515 379 758 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |

IG : Intégration Globale
IP : Intégration Proportionnelle
MEE : Mise en Equivalence
NI : Non Intégrée

# NOTE 3 – COMPARABILITE DES COMPTES & EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

## 3.1 – Evénements significatifs de l'exercice

Le groupe a restructuré la dette financière d'une douzaine de filiales se traduisant notamment par l'émission d'un nouvel emprunt d'une valeur nette de 177 M€ mais également par le paiement d'indemnités de rupture d'emprunt et d'instrument financier pour un montant de 17 M€. Cette opération a été réalisée afin de bénéficier des conditions actuelles de financement bancaire compétitives, et réduire les frais financiers seniors et juniors historiques élevés pesant sur les actifs de production. A l'issue de ce refinancement, les 12 SPVs concernées subissent non seulement une pression financière moindre, mais aussi jouissent à présent d'un effet de mutualisation des cash-flows inexistant initialement, renforçant ainsi la robustesse de l'ensemble. L'impact de cette opération sur le compte de résultat consolidé est présenté dans la note 29.

## 3.2 – Entrées dans le périmètre de consolidation

Le 16 janvier 2017, la société Valorem s'est portée acquéreur de l'intégralité des titres de la société Valdenor.

En date du 14 mars 2017, la société Valorem a acquis 50% des titres de la société Brach Energies.

Par ailleurs, plusieurs entités sont devenues significatives courant 2017, elles ont donc été intégrées au périmètre de consolidation. Il s'agit des entités suivantes :

- Saunamaa Wind Farm Oy : cette entité a été acquise intégralement par l'entité Valfin fin 2015 ;
- Loupdat Energies, Camiac Energies, Ablaincourt Energies, Noé Energies, Alzonne Energies qui avaient été déconsolidées au 1er janvier 2016 compte tenu de leur caractère non significatif à cette date.

Enfin, les sociétés Plumieux Energies et Cœur Médoc Energies, créées au cours de l'exercice, ont intégrées le périmètre de consolidation au 31 décembre 2017.

## 3.3 – Sorties du périmètre de consolidation

Compte tenu de l'impossibilité pour Valorem d'obtenir les informations nécessaires des entités Chicheboville Energie et Courvaudon Energie, ces deux sociétés ont été exclues du périmètre de consolidation. S'agissant de déconsolidations sans cession ni dilution, les titres de ces sociétés ont été figés pour la quote-part de capitaux propres qu'ils représentent à la date de déconsolidation. En conséquence, ces opérations de déconsolidation n'entraînent en elles-mêmes ni plus-value, ni moins-value, ni modification des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2017. Au cas particulier, des provisions sont constatées en consolidation pour tenir compte des risques existant sur ces sociétés.

Au cours de l'exercice 2017, la société Valorem a cédé l'intégralité de ses participations dans les sociétés Les Landes Energies, Sainte Hélène Energies, Boussay Energies et Reuilly et Diou Energies.

Compte tenu de la nature de l'activité du Groupe Valorem, l'ensemble de ces cessions ont été présentées en résultat d'exploitation.

## 3.4 – Fusions et restructurations internes

La société Vasco Energies a été créée en date du 19 décembre 2016 et intégrée dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2017. Cette entité a été créée dans l'objectif de restructurer la dette du groupe. Ainsi, cette entité a été cédée en intégralité à Mezza Energie puis a acquis courant décembre 2017, les entités Dosnon Energies, La planche Energies, Ferme

Eolienne de SMCC, Pays de Retz Energies, Beuvraignes Energies, Criel Energies, La Luzette Energies, Saint Hilaire Energies, Laucourt Energies, SOR Energies, Thibie Energies, Corroy Energies. S'agissant d'une opération de restructuration interne, aucun impact n'a été constaté dans les comptes consolidés.

# NOTES ANNEXES AUX POSTES DE L'ACTIF

## NOTE 4 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

### Variation des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2017

| Variations des valeurs brutes | 2016-12 | Acquisition | Diminution | Ecart de conv. | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | | |
| Concessions, brevets et droits similaires, brevets, licences ..... | 1 218 | 109 | (1) | - | - | 32 | 1 358 |
| Fonds commercial ..... | - | 4 | - | - | 34 | - | 38 |
| Immobilisations incorporelles en cours ..... | 925 | 776 | - | - | - | (32) | 1 669 |
| **Total valeurs brutes** | **2 143** | **889** | **(1)** | **-** | **34** | **-** | **3 065** |

| Variations des amortissements | 2016-12 | Dotations | Reprises | Ecart de conv. | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | | |
| Amortissements concessions, brevets & droits similaires ..... | (1 054) | (171) | 1 | - | - | - | (1 225) |
| Amortissement des immos incorp en cours ..... | (130) | (114) | - | - | - | - | (244) |
| **Total amortissements** | **(1 184)** | **(285)** | **1** | **0** | **0** | **0** | **(1 469)** |
| **Immobilisations incorporelles** | **959** | **603** | **0** | **0** | **34** | **0** | **1 597** |

## NOTE 5 – ECARTS D'ACQUISITION

### Variation des écarts d'acquisition au 31 décembre 2017

| Variations des valeurs brutes | 2016-12 | Acquisition | Diminution | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Ecart d'acquisition ..... | 9 580 | 422 | - | - | - | 10 003 |
| **Ecart d'acquisition** | **9 580** | **422** | **-** | **-** | **-** | **10 003** |

| Variations des amortissements | 2016-12 | Dotations | Reprises | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Amortissements des écarts d'acquisition ..... | (2 513) | (876) | - | - | (7) | (3 396) |
| **Amortissements des écarts d'acquisition** | **(2 513)** | **(876)** | **-** | **-** | **(7)** | **(3 396)** |
| **Ecart d'acquisition** | **7 068** | **(454)** | **-** | **-** | **(7)** | **6 607** |

Les écarts d'acquisition sont relatifs à des sociétés de l'activité de production électrique.

La colonne « Acquisition » correspond principalement aux écarts d'acquisition positifs constatés sur les sociétés Brach Energies et Valdenor suite aux acquisitions réalisées par le Groupe Valorem. Ces opérations sont détaillées en Note 3.2 – Entrées dans le périmètre de consolidation.

# NOTE 6 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

## Variation des immobilisations corporelles au 31 décembre 2017

| Variations des valeurs brutes | 2016-12 | Acquisitions | Cessions | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Terrains | 12 | 26 | - | - | - | 38 |
| Constructions | 13 581 | - | - | 161 | 1 644 | 15 386 |
| Installations techniques, matériel & outillage | 174 903 | 411 | (383) | 207 | 42 945 | 218 083 |
| Autres immobilisations corporelles | 21 288 | 182 | (140) | 0 | 5 274 | 26 602 |
| Immobilisations corporelles en cours | 65 573 | 66 332 | (1 836) | (409) | (49 075) | 80 585 |
| Avances et acomptes s/immo. corp. | - | 34 | - | - | - | 34 |
| **Total valeurs brutes** | **275 356** | **66 984** | **(2 360)** | **(40)** | **788** | **340 728** |

| Variations des amortissements | 2016-12 | Dotation | Reprise | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Amortissements des constructions | (3 467) | (828) | - | (45) | - | (4 340) |
| Amortissements install tech. matériel & outil. | (52 243) | (12 389) | 63 | (118) | (733) | (65 420) |
| Amortissements des autres immobilisations corp. | (6 002) | (1 625) | 140 | (0) | 1 | (7 486) |
| Amortissements des immobilisations corp. en cours | (11 546) | (6 095) | 750 | (103) | - | (16 994) |
| **Total amortissements** | **(73 258)** | **(20 938)** | **953** | **(266)** | **(732)** | **(94 241)** |
| **Immobilisations corporelles** | **202 098** | **46 046** | **(1 406)** | **(306)** | **56** | **246 488** |

La colonne « Variation périmètre » correspond principalement aux immobilisations financières détenues par le Groupe sur les sociétés cédées au cours de l'exercice (cf. Note 3.3 Sorties du périmètre de consolidation).

# NOTE 7 – IMMOBILISATIONS FINANCIERES

## Variation des immobilisations financières au 31 décembre 2017

| Variations des immobilisations financières | 2016-12 | Augmentation | Diminution | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Titres de participation | 6 688 | 1 989 | (2 352) | (264) | 0 | 6 061 |
| Autres créances ratt à des participat. | 12 849 | 2 566 | (3 399) | 305 | 0 | 12 322 |
| Intérêts courus sur créances et prêts | - | 12 | - | - | - | 12 |
| Titres immobilisés (non courants) | 1 275 | - | - | (1) | (0) | 1 274 |
| Dépôts et cautionnements versés | 10 127 | 3 186 | (9 613) | (30) | - | 3 670 |
| Autres immobilisations financières | (1 259) | 8 959 | (128) | - | - | 7 572 |
| **Total valeurs brutes** | **29 679** | **16 712** | **(15 491)** | **11** | **0** | **30 911** |

| Variations des amortissements | 2016-12 | Dotations | Reprises | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Provisions sur titres | (2 836) | (1 088) | 104 | 50 | (0) | (3 771) |
| Prov autres créances ratt participat. | (7 220) | (521) | 1 377 | (308) | (0) | (6 673) |
| **Total amortissements** | **(10 056)** | **(1 610)** | **1 481** | **(258)** | **(0)** | **(10 443)** |
| **Immobilisations financières** | **19 623** | **15 102** | **(14 011)** | **(247)** | **0** | **20 468** |

La colonne « Variation périmètre » correspond principalement aux immobilisations financières détenues par le Groupe sur les sociétés cédées au cours de l'exercice (cf. Note 3.3 Sorties du périmètre de consolidation).

| IDENTIFICATION DES TITRES NON CONSOLIDES | Fraction capital détenue direct. | Valeur nette comptable des titres |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| BILLOM ENERGIES | 100,00% | 26 |
| CRAVANT ENERGIES | 50,00% | 9 |
| DROGOBYTCH | 97,20% | 26 |
| ECLANCE ENERGIES | 100,00% | 13 |
| GARONNE ET CANAL ENERGIES | 100,00% | 16 |
| HOMBLEUX ENERGIES | 100,00% | 190 |
| LA PLAINE DU MOULIN ENERGIES | 100,00% | 19 |
| LAVAUSSEAU ENERGIES | 100,00% | 95 |
| LUYNES ENERGIES | 100,00% | 11 |
| OVIDIOPOL | 99,30% | 1 259 |
| PÔLE CARAÏBES ENERGIES 1 | 100,00% | 33 |
| PÔLE CARAÏBES ENERGIES 2 | 100,00% | 67 |
| SOLEIL PARTICIPATIF DU NARBONNAIS | 91,00% | 4 |
| TEPOS DE LA HAUTE LANDE | 37,15% | 74 |
| TÔTES ENERGIES | 100,00% | 20 |
| AKROCEAN | 24,00% | 72 |
| THREE OAKS AB | 92,50% | 5 |
| GUADELOUPE Enr | 10,00% | 125 |
| Chicheboville | 20,00% | 173 |
| Autres titres | | 53 |
| **Total** | | **2 290** |

# NOTE 8 – TITRES EN EQUIVALENCE

## Variation des titres mis en équivalence au 31 décembre 2017

| TITRES MIS EN EQUIVALENCE | 2016-12 | Dividendes | Résultat | Capital | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Titres mis en équivalence | 173 | - | (281) | - | 107 | (0) |
| **Titres mis en équivalence** | **173** | **-** | **(281)** | **-** | **107** | **(0)** |

Les « Autres » variations correspondent à l'impact de déconsolidation sans cession ni dilution des entités Courvaudon et Chicheboville au cours de l'exercice, ainsi qu'au reclassement de la part négative en provision pour risque.

## Détail des titres mis en équivalence

| IDENTIFICATION DES TITRES MIS EN EQUIVALENCE | Valeur nette d'équivalence des titres | Résultat de l'exercice |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| LA LIMOUZINIERE ENERGIES | (1 008) | (264) |
| SOULANES ENERGIES | (31) | (17) |
| Reclassement part négative en provision pour risque | 1 039 | |
| **Total** | **-** | **(281)** |

Les titres mis en équivalence négatifs ont été reclassés en provisions pour risque en raison de l'absence d'intention du Groupe Valorem de se désengager financièrement de sa participation (cf. Note 14 – Provisions).

# NOTE 9 – STOCKS ET EN-COURS

## Présentation des stocks et en-cours au 31 décembre 2017

| STOCKS ET EN-COURS | 2017-12 | | | 2016-12 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | Brut | Provisions | Net | Net |
| Stocks M, fournitures et aut. Approvisionnements | 63 | (7) | 56 | 57 |
| Stocks en cours | 6 082 | (4 374) | 1 708 | 2 744 |
| Stocks - pdts finis et intermédiaires | 74 | (10) | 64 | 72 |
| **Total stocks et en-cours** | **6 220** | **(4 391)** | **1 829** | **2 872** |

Compte tenu de la volonté du Groupe Valorem d'exploiter une partie de ses projets en interne, les frais de développement font l'objet d'un reclassement en immobilisations corporelles en-cours.

# NOTE 10 –CREANCES D'EXPLOITATION ET COMPTES DE REGULARISATION

## Présentation des créances d'exploitation et comptes de régularisation au 31 décembre 2017

| CREANCES D'EXPLOITATION | 2017-12 | | | 2016-12 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | Brut | Provisions | Net | Net |
| Clients et comptes rattachés - part > 1 an | 20 239 | (936) | 19 304 | 10 011 |
| **Clients et comptes rattachés - part > 1 an** | **20 239** | **(936)** | **19 304** | **10 011** |
| Créances sur personnel & org. Sociaux | 10 | - | 10 | 4 |
| Créances fiscales hors IS | 12 744 | - | 12 744 | 17 180 |
| Etat, Impôt sur les bénéfices | 7 028 | - | 7 028 | 4 509 |
| Impôts différés - actif | 15 052 | - | 15 052 | 16 848 |
| Comptes courants - actif | 2 013 | - | 2 013 | 2 025 |
| Autres créances | 2 068 | - | 2 068 | 2 080 |
| **Autres créances** | **38 914** | **0** | **38 914** | **42 647** |
| Charges constatées d'avance | 556 | - | 556 | 1 244 |
| Charges à répartir | 4 511 | - | 4 511 | 584 |
| **Comptes de régularisation** | **5 068** | **-** | **5 068** | **1 828** |
| **Total créances d'exploitation** | **64 221** | **(936)** | **63 285** | **54 488** |

Les comptes courants actifs correspondent principalement aux avances de fonds aux sociétés mises en équivalence et non consolidées. Les charges à répartir correspondent à des frais d'émissions d'emprunts. Ils sont amortis sur la durée des emprunts conformément au CRC 99-02.

## Echéancier des créances d'exploitation

| CREANCES D'EXPLOITATION | 2017-12 | < N+1 | de N+2 à N+5 | > N+5 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | |
| Clients et comptes rattachés - part > 1 an | 19 304 | 19 304 | - | - |
| **Clients et comptes rattachés - part > 1 an** | **19 304** | **19 304** | **-** | **-** |
| Créances sur personnel & org. Sociaux | 10 | 10 | - | - |
| Créances fiscales hors IS | 12 744 | 12 744 | - | - |
| Etat, Impôt sur les bénéfices | 7 028 | 7 028 | - | - |
| Impôts différés - actif | 15 052 | 3 403 | 8 323 | 3 326 |
| Comptes courants - actif | 2 013 | 2 013 | - | - |
| Autres créances | 2 068 | 2 068 | - | - |
| **Autres créances** | **38 914** | **27 265** | **8 323** | **3 326** |
| Charges constatées d'avance | 556 | 556 | - | - |
| Charges à répartir | 4 511 | 307 | 1 197 | 3 008 |
| **Comptes de régularisation** | **5 068** | **863** | **1 197** | **3 008** |
| **Total créances d'exploitation** | **63 285** | **47 431** | **9 521** | **6 333** |

# NOTE 11 – DISPONIBILITES

## Présentation des valeurs mobilières et disponibilités au 31 décembre 2017

| DISPONIBILITES | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| VMP - Equivalents de trésorerie | 2 066 | 8 692 |
| Disponibilités | 28 984 | 30 904 |
| Intérêts courus non échus s/ dispo. | 5 | - |
| **Trésorerie active** | **31 054** | **39 596** |
| Concours bancaires (trésorerie passive) | 17 | 30 |
| **Trésorerie passive** | **17** | **30** |
| **Trésorerie nette** | **31 038** | **39 566** |

# NOTES ANNEXES AUX POSTES DU PASSIF

## NOTE 12 – CAPITAUX PROPRES

### Variation des capitaux propres Groupe au 31 décembre 2017

| En milliers d'euros | Capital | Primes liées au capital | Réserves | Résultat de l'exercice | Ecarts de conversion | Capitaux propres part du groupe |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Situation à l'ouverture de l'exercice 2016-12** | **8 387** | **17** | **(1 333)** | **(3 658)** | | **3 413** |
| Affectation du résultat | - | - | (3 658) | 3 658 | - | - |
| Part du groupe dans le résultat | - | - | - | (4 407) | - | (4 407) |
| Autres mouvements | - | - | 33 | - | - | 33 |
| **Situation à l'ouverture de l'exercice 2017-12** | **8 387** | **17** | **(4 958)** | **(4 407)** | - | **(961)** |
| Affectation du résultat | - | - | (4 407) | 4 407 | - | - |
| Part du groupe dans le résultat | - | - | - | (11 746) | - | (11 746) |
| Autres mouvements | - | 99 | (4) | | - | 95 |
| **Situation à la clôture de l'exercice 2017-12** | **8 387** | **116** | **(9 369)** | **(11 746)** | - | **(12 613)** |

## NOTE 13 – INTERETS MINORITAIRES

### Variation des intérêts minoritaires au 31 décembre 2017

| En milliers d'euros | Réserves | Résultat de l'exercice | Ecarts de conversion | Capitaux propres part des minoritaires |
|---|---|---|---|---|
| **Situation à l'ouverture de l'exercice 2016-12** | **854** | (4) | - | **850** |
| Affectation du résultat | (4) | 4 | - | - |
| Part des minoritaires dans le résultat | - | (152) | - | (152) |
| Autres mouvements | (698) | - | - | (698) |
| **Situation à l'ouverture de l'exercice 2017-12** | **152** | **(152)** | | **1** |
| Affectation du résultat | (152) | 152 | - | - |
| Part des minoritaires dans le résultat | - | (25) | - | (25) |
| **Situation à la clôture de l'exercice 2017-12** | **1** | **(25)** | | **(24)** |

Les « Autres mouvements » de l'exercice 2016 correspondent principalement à la correction du taux d'intérêt sur les sociétés Valorem PEE et sa filiale Corroy Energies. En effet, les actions de la société Valorem PEE font l'objet d'un plan d'épargne entreprise dont les clauses répondent aux critères du CRC 99-02 sur l'octroi aux salariés d'actions d'une entreprise contrôlée

avec engagement de rachat. Dans ce cas, les modalités de comptabilisation prévoient de neutraliser la cession temporaire dans les comptes consolidés et donc de maintenir le pourcentage d'intérêt dans la société à 100%. La relution constatée par la correction du taux d'intérêt sur ces deux sociétés contribue à ne plus constater de minoritaire dans les comptes consolidés.

# NOTE 14 – PROVISIONS

### Variation des provisions au 31 décembre 2017

| Provisions pour risques & charges | 2016-12 | Dotations | Reprises | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Provisions pour charges | 4 070 | 855 | - | 0 | 56 | 4 981 |
| Provisions pour pensions et retraites | 524 | 86 | (3) | - | - | 606 |
| Provisions pour litiges | 270 | 109 | (48) | - | - | 331 |
| Provisions pour risques | 1 415 | 42 | (210) | - | - | 1 246 |
| Titres mis en équivalence | 798 | - | - | - | 241 | 1 039 |
| **Total provisions pour risques et charges** | **7 077** | **1 091** | **(262)** | **0** | **297** | **8 203** |

Les « Autres » variations des « Provisions pour charges » correspondent à des décompensations opérées dans les comptes individuels sur les immobilisations corporelles.

Enfin, les titres mis en équivalence négatifs ont été reclassés en provisions pour risques en raison de l'absence d'intention du Groupe Valorem de se désengager financièrement de sa participation. Le détail des titres mis en équivalence négatif est présenté en Note 8 – Titres mis en équivalence.

# NOTE 15 – DETTES FINANCIERES

### Variation des dettes financières au 31 décembre 2017

| DETTES FINANCIERES | 2016-12 | Augmentation | Diminution | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Emprunts obligataires | 59 731 | - | (17 061) | - | - | 42 670 |
| Emprunts auprès des établiss. de crédit | 200 109 | 271 665 | (179 669) | 8 | - | 292 113 |
| Autres emprunts et dettes assimilées | 5 047 | 3 021 | (1 589) | (509) | (201) | 5 771 |
| Intérêts courus sur emprunts | 3 217 | 716 | (3 560) | - | 0 | 374 |
| Concours bancaires courants | 36 | - | (17) | 2 | - | 21 |
| **Total Emprunts et dettes financières** | **268 140** | **275 403** | **(201 896)** | **(498)** | **(201)** | **340 948** |

La colonne « Variation périmètre » correspond principalement à la sortie du périmètre de consolidation des sociétés Boussay Energies, Sainte Hélène Energies et Reuilly et Diou Energies et à l'entrée dans le périmètre de consolidation de l'entité Brach Energies.

## Echéancier des dettes financières

| ECHEANCIER DES DETTES FINANCIERES | 2017-12 | N+1 | N+2 à N+5 | > N+5 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | |
| Emprunts obligataires | 42 670 | 1 864 | 5 230 | 35 576 |
| Emprunts auprès des établiss. de crédit | 292 113 | 38 112 | 91 366 | 162 636 |
| Autres emprunts et dettes assimilées | 5 771 | 1 723 | 1 448 | 2 600 |
| Intérêts courus sur emprunt | 374 | 374 | - | - |
| Concours bancaires courants | 21 | 21 | - | - |
| **Dettes financières** | **340 948** | **42 093** | **98 044** | **200 811** |

## Analyse des dettes par devise et par taux

| DETTES FINANCIERES PAR DEVISE ET TAUX | 2017-12 | Taux fixe | Taux variable | Euros | Autres devises |
|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | |
| Emprunts obligataires | 42 670 | 42 670 | - | 42 670 | - |
| Emprunts auprès des établiss. de crédit | 292 113 | 5 829 | 286 284 | 292 113 | - |
| Autres emprunts et dettes assimilées | 5 771 | 2 893 | 2 878 | 5 771 | - |
| Intérêts courus sur emprunt | 374 | 221 | 153 | 374 | - |
| Concours bancaires courants | 21 | - | 21 | 21 | - |
| Dettes financières | 340 948 | 51 613 | 289 336 | 340 948 | - |

# NOTE 16 – DETTES D'EXPLOITATION ET AUTRES COMPTES DE REGULARISATION

## Présentation des dettes d'exploitation et autres comptes de régularisation au 31 décembre 2017

| DETTES D'EXPLOTATION | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Fournisseurs | 11 624 | 15 117 |
| **Dettes d'exploitation** | **11 624** | **15 117** |
| Dettes sociales | 2 316 | 1 825 |
| Dettes fiscales | 10 062 | 20 000 |
| Impôts différés passif | 45 | 7 368 |
| Comptes courants - passif | 5 627 | 4 512 |
| Autres dettes | 1 942 | 1 664 |
| **Autres dettes** | **19 992** | **35 368** |
| Produits constatés d'avance | 3 199 | 2 134 |
| **Comptes de régularisation** | **3 199** | **2 134** |
| **Dettes d'exploitation** | **34 814** | **52 620** |

## Echéancier des dettes d'exploitation

| ECHEANCIER DES DETTES D'EXPLOITATION | 2017-12 | < N+1 | N+2 à N+5 | > N+5 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | |
| Fournisseurs | 11 624 | 11 624 | - | - |
| **Dettes d'Exploitation** | **11 624** | **11 624** | **-** | **-** |
| Dettes sociales | 2 316 | 2 316 | - | - |
| Dettes fiscales | 10 062 | 10 062 | - | - |
| Impôts différés passif | 45 | (18) | (6) | 70 |
| Comptes courants - passif | 5 627 | 5 627 | - | - |
| Autres dettes | 1 942 | 1 942 | - | - |
| **Autres dettes** | **19 992** | **19 928** | **(6)** | **70** |
| Produits constatés d'avance | 3 199 | 3 199 | - | - |
| **Sous-total Comptes de Régularisation** | **3 199** | **3 199** | **0** | **0** |
| **Dettes d'exploitation** | **34 814** | **34 750** | **(6)** | **70** |

# NOTE 17 – INSTRUMENTS FINANCIERS

Plusieurs emprunts ont fait l'objet d'une couverture par des instruments financiers de type SWAP de taux dont la juste valeur au 31 décembre 2017 s'élève à (1 366) K€ et dont la maturité est comprise entre 7 et 15 ans.

# NOTE 18 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

## 18.1 - Engagements données

La société Valorem est garante de multiples Garanties Actif-Passif (GAP) au profit de différents bénéficiaires pour un montant total de 7 361 K€.

Plusieurs sociétés du groupe bénéficient d'une garantie de bonne fin octroyée par la société Valorem vis-à-vis de différents tiers (Caisse régional du crédit, Infragreen ou encore Eolienne Offshore des hautes falaises) pour un montant total de 3 326 K€.

La société Valorem s'est portée caution de VALREA au profit de différents tiers (Coface, QBE et ZURICH) pour un montant total de 14 106 K€.

La société Valorem a nanti des titres (Brach, Puy Bacot, Foye, Terre Froide et Saint-Rose) et des comptes courants (Teillay) envers différents tiers (Société Générale, Caisse d'Epargne, et Banco SABEDELL) pour un montant total de 103 202 K€.

La société Mezza a nanti des titres Vasco ainsi que des créances au titre de la convention de prêt d'associé (entre Mezza et Vasco) pour un montant de 180 000 K€ vis-à-vis d'AUXFIP Parties Financières. De son coté, Vasco a nanti les titres et les parts sociales de ses filiales ainsi que ses comptes bancaires pour compléter la garantie de 180 000 K€.

Diverses sociétés ont nanti des créances professionnelles et du matériel vis-à-vis de plusieurs banques pour un montant total de 182 740 K€.

Les sociétés Brach et Puy Bacot ont hypothéqué leurs contrats de financement pour un montant de 17 893 K€ au profit de Natixis Energeco.

## 18.2 - Engagements reçus

La société Valrea possède des cautions reçus liés aux garanties de sous-traitance et des garanties à première demande de clients pour un montant total de 12 592 K€.

La Caisse régionale du Crédit agricole aquitaine a donné des garanties d'exécution pour un montant total de 1 512 K€ concernant plusieurs sociétés du groupe au bénéfice de l'Etat.

Les assureurs ATRADIUS, ZURICH, QBE et LBBW ont donné des garanties ICPE (Installation Classée pour la Protection de l'Environnement) concernant les coûts de démantèlement à hauteur de 6 184 K€ pour une multitude de sociétés.

Différentes banques ont donné des engagements de crédit DSRF (Debt-Service Reserve Facility) au profit des sociétés Saint Rose, Brach, Puy Bacot et Vasco pour un montant total de 13 499 K€.

# NOTES ANNEXES AUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

## NOTE 19 – INFORMATION SECTORIELLE

| REPARTITION PAR ZONE GEOGRAPHIQUE | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| **Chiffre d'Affaires consolidé** | **74 531** | **56 830** |
| France | 74 524 | 56 830 |
| Europe hors France | 7 | 0 |
| **Total par Zone Géographique** | **74 531** | **56 830** |
| **Résultat d'Exploitation consolidé** | **14 184** | **13 349** |
| France | 14 229 | 13 383 |
| Europe hors France | (45) | (34) |
| **Total par Zone Géographique** | **14 184** | **13 349** |

| REPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITE | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| **Chiffre d'Affaires consolidé** | **74 531** | **56 830** |
| Electrique | 32 964 | 25 701 |
| Développement | 15 267 | 10 006 |
| Construction | 23 122 | 18 627 |
| Maintenance | 2 869 | 2 282 |
| Autres | 309 | 215 |
| **Total par Secteur d'Activité** | **74 531** | **56 830** |

# NOTE 20 – PERSONNEL ET EFFECTIF

## Présentation des effectifs au 31 décembre 2017

| EFFECTIF MOYEN PAR CATEGORIE | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| Cadres | 139 | 123 |
| Employés, Agents de maîtrise et techniciens | 39 | 41 |
| **Total de l'effectif moyen** | **178** | **164** |
| **Charges de personnel** | **(12 487)** | **(10 845)** |

# NOTE 21 – AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

## Présentation des amortissements et provisions au 31 décembre 2017

| AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Dotations amortissements et dépréciations immobilisations incorporelles | (285) | (301) |
| Dotations amortissements et dépréciations immobilisations corporelles | (20 188) | (14 627) |
| Dotations aux provisions sur actif circulant | (2 216) | (876) |
| Dotations aux provisions pour risques et charges | (1 267) | (265) |
| **Dotations d'Exploitation** | **(23 956)** | **(16 068)** |
| Reprises aux amort et prov immo. | 0 | 465 |
| Reprises aux provisions sur actif circulant | 1 955 | 239 |
| Reprises aux provisions pour risques et charges | 51 | 70 |
| **Reprises d'Exploitation** | **2 006** | **775** |
| **Total Amortissements et provisions** | **(21 950)** | **(15 294)** |

# NOTE 22 – RESULTAT FINANCIER

### Présentation du résultat financier au 31 décembre 2017

| RESULTAT FINANCIER | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Charges d'intérêts | (10 614) | (8 542) |
| Résultat sur change | (3) | (0) |
| Résultat sur créances et VMP | (554) | (84) |
| Autres produits et charges financières | (18 143) | 215 |
| Dot / Rep sur provisions financières | (122) | 924 |
| **Total Résultat Financier** | **(29 376)** | **(7 487)** |

Les autres produits et charges financières comprennent 16 595 K€ relatifs à l'opération Vasco.

# NOTE 23 – RESULTAT EXCEPTIONNEL

### Présentation du résultat exceptionnel au 31 décembre 2017

| RESULTAT EXCEPTIONNEL | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Plus ou moins value sur cession d'immobilisations | (179) | (53) |
| Produits (charges) net(te)s sur exercices antérieurs | (491) | (14) |
| Produits / Charges exceptionnels sur opérations de gestion | (17) | (19) |
| Dot / Rep sur provisions exceptionnelles | (97) | 284 |
| Plus ou moins value de consolidation | 43 | (8) |
| Correction d'erreur | 0 | (4 932) |
| Autres produits (charges) exceptionel(le)s | (45) | (950) |
| **Total Résultat Exceptionnel** | **(785)** | **(5 691)** |

Au 31 décembre 2016, la rubrique « Correction d'erreur » correspond principalement :

- A la correction des impôts différés sur cession interne de titres,
- A la correction du taux d'intérêt de la société Valorem PEE et sa filiale Corroy,
- Et à la correction de la méthode de valorisation des travaux en cours.

# NOTE 24 – IMPOTS

Le taux d'impôt retenu est de 33,33% au 31 décembre 2017 pour toutes les entités y compris celles faisant partie du groupe d'intégration fiscale.

En outre, en application de la nouvelle Loi de finance, des taux d'impôt dégressifs ont été appliqués pour tous les impôts différés qui se dénoueront à compter de 2019 pour arriver à un taux de 25% à compter de 2022.

## Présentation de la ventilation de la charge d'impôt au 31 décembre 2017

| VENTILATION DE LA CHARGE / PRODUIT D'IMPOT | 2017-12 |
|---|---|
| En milliers d'euros | |
| Charge / (produit d'impôt courant) | 175 |
| Charge / (produit d'impôt différé) | (5 538) |
| **Total de l'impôt** | **(5 363)** |

## Présentation de la preuve d'impôt au 31 décembre 2017

| PREUVE D'IMPÔT | 2017-12 |
|---|---|
| En milliers d'euros | |
| Résultat consolidé net d'impôt | (11 771) |
| Charge / Produit d'impôt | (5 363) |
| **Résultat consolidé avant impôt** | **(17 134)** |
| Taux d'impôt théorique | 33,33% |
| Impôt théorique calculé | (5 711) |
| **Impacts** | |
| Incidence des différences permanentes | (1 460) |
| Incidence des amortissements sur immobilisations incorporelles et Goodwill | (292) |
| Incidence de l'intégration fiscale et de l'activation des déficits | (2 281) |
| Incidence des mises en équivalence | 35 |
| Incidence des différences et variations de taux | 1 254 |
| Impact de la baisse du taux d'impôt | 2 258 |
| Incidence des plus ou moins values de consolidation | 87 |
| Autres | 51 |
| **Total de la charge ou produit d'impôt** | **(5 363)** |

## Ventilation des actifs (passifs) nets d'impôts différés

| VENTILATION DES IMPOTS DIFFERES | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Différences temporaires | 348 | 290 |
| Retraitements fiscaux et d'harmonisations | (21 884) | (22 468) |
| Elimination Résultats internes | 19 178 | 18 990 |
| Activation (limitation) d'impôts différés | 17 364 | 12 669 |
| **Total Impôts différés nets** | **15 006** | **9 481** |
| Actifs d'impôts différés | 15 052 | 16 848 |
| Passifs d'impôts différés | (45) | (7 368) |
| **Total Impôts différés nets** | **15 006** | **9 481** |

Au 31 décembre 2017, compte tenu du fait que leur récupération n'est pas jugée probable dans l'immédiat, le Groupe Valorem n'a pas constaté dans ses comptes consolidés 901 K€ d'actifs d'impôts différés au titre de ses déficits reportables.

## Périmètre fiscal

La société Valorem est tête de groupe d'intégration fiscale comprenant la société Valorem et les filiales suivantes :

| Périmètre d'intégration fiscale | |
|---|---|
| VALOREM | MEZZA ENERGIES |
| OPTAREL | VALEMO |
| VAL GREEN 2 | SOR ENERGIES |
| CRIEL ENERGIES | VAL GREEN |
| DOSNON ENERGIES | VALREA |
| LA PLANCHE ENERGIES | FERME EOLIENNE DE SMCC |
| LAUCOURT ENERGIES | VALEOL |
| SAINT HILAIRE ENERGIES | VASCO |
| THIBIE ENERGIES | |

# NOTES COMPLEMENTAIRES

## NOTE 25 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

- Néant -

## NOTE 26 - REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION

La rémunération des organes de direction n'est pas indiquée car cela reviendrait indirectement à dévoiler des rémunérations individuelles.

## NOTE 27 - HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant des honoraires de commissariat aux comptes figurant au compte de résultat consolidé s'élève à 143 K€.

| Honoraires versés aux commissaires aux comptes | Autres services | Regulation - Certification des comptes 2016 HT | Certification des comptes 2017 HT | TOTAL |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | |
| BSF Audit | 8 | (2) | 68 | 73 |
| Fiduciaire Experts Audit | 2 | (7) | 64 | 58 |
| Jacques Larauche | 0 | 6 | 6 | 12 |
| KPMG | 0 | (25) | 26 | 1 |
| SEFCO | (2) | 0 | 0 | (2) |
| **Total honoraires versés** | **8** | **(28)** | **163** | **143** |

# COMPTES PRO FORMA

## NOTE 29 – COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA HORS OPERATION VASCO

L'opération de restructuration Vasco ayant fortement impacté les comptes consolidés au 31 décembre 2017, une information pro forma retraitée de cette restructuration est présentée. Ce compte de résultat pro forma a été principalement retraité du paiement des pénalités liées au remboursement anticipé de la dette ainsi que des coûts de rupture des instruments de couvertures (SWAP), le tout pour un montant total de 16 595 K€ avant impôt.

| COMPTE DE RESULTAT PROFORMA | 2017-12 | 2017-12 PRO FORMA | ECART |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| **Chiffre d'affaires** | **74 531** | **74 531** | - |
| Production stockée | (654) | (654) | - |
| Production immobilisée | 36 486 | 36 486 | - |
| Subventions d'exploitation | 798 | 798 | - |
| Transfert de charges | 6 007 | 1 729 | (4 278) |
| **Total Produits d'Exploitation** | **117 170** | **112 892** | **(4 278)** |
| Achats consommés | (49 587) | (49 587) | - |
| Autres charges d'exploitation | (16 525) | (12 578) | 3 947 |
| Impôts et taxes | (1 995) | (1 995) | - |
| Charges de personnel | (12 487) | (12 053) | 434 |
| Autres charges | (442) | (442) | - |
| Variations nettes des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations | (1 477) | (2 688) | (1 211) |
| **EBITDA** | **34 657** | **33 549** | **(1 108)** |
| Variations nettes des amortissements sur immobilisations | (20 473) | (19 043) | 1 430 |
| **Résultat d'Exploitation** | **14 184** | **14 506** | **322** |
| **Résultat Financier** | **(29 376)** | **(12 781)** | **16 595** |
| **Résultat Courant des sociétés intégrées** | **(15 192)** | **1 725** | **16 917** |
| **Résultat Exceptionnel** | **(785)** | **(785)** | - |
| Impôt sur les bénéfices | 5 363 | (276) | (5 638) |
| **Résultat net des sociétés intégrées** | **(10 614)** | **664** | **11 278** |
| Dotation nette amort. écarts acq. | (876) | (876) | - |
| Quote-part de résultat des S.M.E. | (281) | (281) | - |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | **(11 771)** | **(493)** | **11 278** |
| Part revenant aux intérêts minoritaires | (25) | (25) | - |
| **Résultat net part du groupe** | **(11 746)** | **(468)** | **11 278** |

VALOREM

# NOTE 30 – JUSTE VALEUR

Cette note a pour objectif de présenter les comptes consolidés du groupe Valorem en revalorisant à la juste valeur les parcs en exploitation. La revalorisation se traduit par l'application des méthodes et principes décrits ci-dessous :

- Neutralisation de l'ensemble des retraitements touchants les immobilisations du groupe (retraitement de la marge, amortissements constatés dans les comptes individuels)
- Sur la base d'une revalorisation selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie pour les actionnaires ("DCF for equity"), application de la juste valeur aux parcs en exploitation (hors sociétés mises en équivalence). La variation de la juste valeur nette de l'effet d'impôt différé est comptabilisée en mouvement de la situation nette.
- Pour estimer la valeur des actifs de production, nous avons pris comme principales hypothèses des taux d'actualisation des flux de trésorerie entre 7% et 8% (suivant la nature des actifs sous-jacents) sur une durée économique de 25 ans, intégrant une période de tarifs réglementés et une période de tarifs de marché, approchés grâce à des études de cabinets indépendants spécialisés sur ce secteur.

| COMPTE DE RESULTAT JV | 2017-12 | 2017-12 JV | ECART |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| Chiffre d'affaires | 74 531 | 74 460 | (71) |
| Production stockée | (654) | (654) | - |
| Production immobilisée | 36 486 | 41 045 | 4 560 |
| Subventions d'exploitation | 798 | 798 | - |
| Transfert de charges | 6 007 | 6 007 | - |
| **Total Produits d'Exploitation** | **117 170** | **121 659** | **4 489** |
| Achats consommés | (49 587) | (49 587) | - |
| Autres charges d'exploitation | (16 525) | (16 525) | - |
| Impôts et taxes | (1 995) | (1 995) | - |
| Charges de personnel | (12 456) | (12 456) | - |
| Autres charges | (442) | (442) | - |
| Variations nettes des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations | (2 938) | (2 938) | - |
| **EBITDA** | **33 227** | **37 716** | **4 489** |
| Variations nettes des amortissements sur immobilisations | (19 043) | (4 804) | 14 240 |
| **Résultat d'Exploitation** | **14 184** | **32 912** | **18 729** |
| **Résultat Financier** | **(29 376)** | **(29 376)** | **-** |
| **Résultat Courant des sociétés intégrées** | **(15 192)** | **3 536** | **18 729** |
| **Correction d'erreurs** | **874** | **-** | **(874)** |
| **Résultat Exceptionnel** | **(1 658)** | **(785)** | **874** |
| Impôt sur les bénéfices | 5 363 | 1 366 | (3 997) |
| **Résultat net des sociétés intégrées** | **(10 614)** | **4 118** | **14 732** |
| Dotation nette amort. écarts acq. | (876) | (876) | - |
| Quote-part de résultat des S.M.E. | (281) | (54) | 227 |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | **(11 771)** | **3 188** | **14 959** |
| Part revenant aux intérêts minoritaires | (25) | (25) | 0 |
| **Résultat net part du groupe** | **(11 746)** | **3 213** | **14 959** |

| ACTIF - JV | 2017-12 | 2017-12 JV | Ecart |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | Valeurs nettes | Valeurs nettes | |
| Immobilisations incorporelles | 1 597 | 1 597 | - |
| Ecarts d'acquisition | 6 607 | 6 607 | - |
| Immobilisations corporelles | 246 488 | 494 511 | 248 024 |
| Immobilisations financières | 20 468 | 20 468 | - |
| Titres mis en équivalence | (0) | 1 310 | 1 310 |
| **Total Actif Immobilisé** | **275 159** | **524 493** | **249 334** |
| Stocks et en-cours | 1 829 | 1 829 | - |
| Clients et comptes rattachés | 19 304 | 19 304 | - |
| Autres créances | 38 914 | 27 166 | (11 747) |
| Valeurs mobilières de placement | 2 066 | 2 066 | - |
| Disponibilités | 28 989 | 28 989 | - |
| **Total Actif Circulant** | **91 101** | **79 354** | **(11 747)** |
| Comptes de régularisation | 5 068 | 5 068 | - |
| **Total Actif** | **371 328** | **608 914** | **237 587** |

| PASSIF - JV | 2017-12 | 2017-12 JV | ECART |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| Capital | 8 387 | 8 387 | - |
| Primes liées au capital | 116 | 116 | - |
| Réserves consolidées | (9 369) | 156 773 | 166 142 |
| Résultat de l'exercice | (11 746) | 3 213 | 14 959 |
| **Total Capitaux Propres** | **(12 613)** | **168 488** | **181 101** |
| Intérêts hors groupe | (24) | (24) | 0 |
| **Total Intérêts Minoritaires** | **(24)** | **(24)** | **0** |
| **Total Provisions Risques et Charges** | **8 203** | **8 203** | **-** |
| Emprunts obligataires | 42 670 | 42 670 | |
| Autres dettes financières | 298 279 | 298 279 | - |
| Dettes d'exploitation | 11 624 | 11 624 | - |
| Autres dettes | 19 992 | 77 262 | 57 270 |
| Comptes de régularisation | 3 199 | 2 414 | (785) |
| **Total Dettes** | **375 762** | **432 248** | **56 486** |
| **Total Passif** | **371 328** | **608 914** | **237 587** |

**VALOREM**

Société par Actions Simplifiée
Au capital de 8 386 768 €
Siège social : 213 cours Victor Hugo
33130 BEGLES
395 388 739 R.C.S BORDEAUX.

**COMPTES CONSOLIDES – EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017**

**RAPPORT DE GESTION DU GROUPE VALOREM**

Chers associés,

Conformément à l'article L. 233-16 du Code de commerce, nous vous présentons les comptes consolidés du groupe au 31 décembre 2017.

Nous vous rappelons que notre Société établit des comptes consolidés à titre obligatoire depuis l'exercice clos le 31 décembre 2013, et qu'une consolidation avait déjà été réalisée au titre de l'exercice 2012 en dehors de toute obligation légale.

## 1) Périmètre et méthodes de consolidation

Les filiales contrôlées de manière exclusive sont intégrées globalement. Le contrôle exclusif est présumé exister lorsque le Groupe détient directement ou indirectement la majorité des droits de vote dans la filiale.

Les filiales contrôlées de manière conjointe sont intégrées proportionnellement.

Les filiales dans lesquelles VALOREM exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence.

Les filiales ou participations non significatives ne sont pas consolidées.

L'ensemble du groupe comporte 66 sociétés, incluant VALOREM, au 31 décembre 2017.

49 sociétés sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale, 15 sont en intégration proportionnelle et 2 sont consolidées selon la méthode de mise en équivalence.

La liste des sociétés consolidées figure en annexe au présent rapport, ainsi que dans la note 2 « Périmètre de Consolidation » des états financiers consolidés. Ladite note 2 comporte un tableau récapitulatif qui distingue les sociétés faisant l'objet d'une intégration globale, celles faisant l'objet d'une intégration proportionnelle, et celles faisant l'objet d'une mise en équivalence.

Les comptes consolidés présentés sont ceux de l'exercice allant du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017.

Les sociétés du périmètre clôturent toutes leurs comptes au 31 décembre de chaque année.

## 2) Situation de l'ensemble constitué par les sociétés comprises dans la consolidation

Le total du bilan consolidé au 31 décembre 2017 s'élève à 371.328 k €.

L'actif immobilisé du groupe s'élève, au 31 décembre 2017, à 275.159 k€.

L'actif circulant du groupe s'élève, au 31 décembre 2017, à 91.101 k€.

Les capitaux propres de l'ensemble s'élèvent, au 31 décembre 2017, à -12.637 k€.

La part du Groupe dans les capitaux propres s'élève à -12.613k€.

Les produits d'exploitation s'élèvent, au 31 décembre 2017, à 117.170 k€, incluant en particulier :

- Un chiffre d'affaires consolidé s'élevant à 74.531 k€,
- Une production immobilisée s'élevant à 36.486 k€,
- Le poste transfert de charges pour un montant de 6.007 k€.

Les charges d'exploitation, au cours de ce même exercice, s'élèvent à la somme de 102.986 k€, incluant notamment :

- Des achats consommés pour 49.587 k€,
- Des « autres charges d'exploitation » pour 16.525 k€,
- Des « impôts et taxes » pour 1.995 k€,
- Des charges de personnel pour un montant de 12.487 k€, dont 11.538 k€ de salaires et charges sociales.

Par conséquent, le résultat d'exploitation s'élève, au 31 décembre 2017 à 14.184 k€.

Le résultat financier consolidé s'élève, au 31 décembre 2017, à – 29.376 k€.
Le résultat courant des sociétés intégrées s'élève donc à – 15.192 k€.
Le résultat exceptionnel consolidé s'élève à – 785 k€.
Le poste « impôt sur les bénéfices » se traduit par un produit de 5.363 k€.

Au 31 décembre 2017, le résultat net des sociétés intégrées s'élève à – 10.614 k€, le résultat net de l'ensemble consolidé s'élevant à – 11.771 k€.

La part du groupe dans ce résultat net est de – 11.746 €.

Nous vous rappelons enfin que le groupe est animé par la société VALOREM, qui impulse la politique du groupe en matière d'investissements et en matière commerciale, financière, sociale.

A cet effet, la société VALOREM, comme elle le fait depuis sa création, a contribué activement à la définition de la politique générale et de la stratégie du groupe, à moyen et long terme, par la prise de décisions en concertation avec les organes dirigeants de chacune des sociétés filiales, dirigeants auxquels est laissée toute la latitude nécessaire dans la gestion desdites sociétés filiales.

### 3) Evolution prévisible du groupe

Nous prévoyons les opérations suivantes :

- Financement de parcs éoliens et photovoltaïques dont la construction est envisagée sur l'exercice ;
- Poursuite du développement des portefeuilles de projets, tant en éolien qu'en photovoltaïque et en hydraulique ;
- Structuration du développement à l'international ;
- Développement de relations entre partenaires du secteur.

### 4) Evénements importants survenus au cours de l'exercice écoulé

Les principaux événements opérationnels de l'année 2017 sont les suivants :

- sur l'activité de vente d'électricité, nous avons mené à bien le refinancement de la dette portée par 12 SPVs éoliens opérationnelles représentant 145 MW. Cette opération a permis de réduire la charge financière annuelle portant sur ce groupe de sociétés et de mutualiser les flux de trésorerie, augmentant la robustesse financière de l'ensemble.
- sur la partie « services », nous avons cédé les 50% du capital que nous détenions dans un projet de 21.6 MW en fin de développement. Nous avons également amené au closing bancaire 4 SPVs du groupe (2 éoliens et 2 photovoltaïques), rendant possible le démarrage de la construction. Les parcs photovoltaïques ont été achevés en 2017.

Nous vous renvoyons au rapport de gestion qui comporte des précisions sur ce sujet.

### 5) Evénements post clôture

Les événements importants méritant d'être signalés sont les suivants :

- Acquisition de 50% de 2 sociétés de projets de développement initiées par Valorem en France
- Sélection de 4 projets photovoltaïques cumulant 56 MW à l'Appel d'Offres CRE4.3. et d'un projet éolien terrestre de 36 MW à l'Appel d'Offre CRE1.

### 6) Activités en matière de recherche et de développement

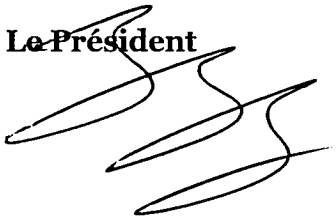
L'activité de recherche et développement est assurée essentiellement par les sociétés Valorem et Valemo.

Au cours de l'exercice écoulé, le Groupe a poursuivi ses activités en matière de recherche et développement, déjà initiées sur les précédents exercices.

Il est à signaler par ailleurs que la SAS VALOREM a un projet éligible au crédit d'impôt recherche.

Fait à BEGLES
Le 11 Mai 2018

**Le Président**



FIDUCIAIRE EXPERTS AUDIT

**FIDUCIAIRE EXPERTS AUDIT**
11 avenue de Chavailles - Bât G
33520 BRUGES

**BSF AUDIT**
4 rue de la Belotte
33506 LIBOURNE

EXEMPLAIRE
destiné au Greffe

KPMG

**KPMG SA**
11 rue Archimède
Domaine de Pelus
33700 MERIGNAC

# VALOREM SAS

***Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés***

Certifié conforme

Pierre GIRARD

Exercice clos le 31 décembre 2017
VALOREM SAS
213 cours Victor Hugo – 33130 Bègles
*Ce rapport contient 45 pages*

**VALOREM SAS**

Siège social : 213 cours Victor Hugo - 33130 Bègles
Capital social : €. 8.386.768

**Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'assemblée générale de la société VALOREM,

**Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société VALOREM SAS relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

**Fondement de l'opinion**

***Référentiel d'audit***

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

***Indépendance***

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

**Observation**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la « Note 3 – Comparabilité des comptes & évènements significatifs » de l'annexe des comptes consolidés concernant la restructuration interne.

**Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice.

Les écarts d'acquisition ont été déterminés et font l'objet d'un amortissement selon les modalités décrites dans le paragraphe « 1.3.1 Ecarts d'évaluation et d'acquisition » de l'annexe. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par le groupe, nous nous sommes assurés du caractère approprié de la méthodologie appliquée ainsi que du caractère raisonnable des hypothèses retenues et des évaluations qui en résultent.

Le bilan consolidé comprend des immobilisations produites par l'entreprise qui sont dépréciées conformément aux modalités décrites dans le paragraphe « 1.3.3 Immobilisations incorporelles et corporelles » de l'annexe.

Nous avons procédé à l'appréciation des méthodes d'évaluation des immobilisations produites par l'entreprise sur la base des éléments disponibles, et mis en œuvre des tests pour vérifier par sondages la correcte application des méthodes et critères de dépréciations.

Le bilan du groupe comporte des titres de participations non consolidés ainsi que des créances rattachées y afférents. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par le groupe, nous avons examiné les motifs d'exclusion du périmètre des filiales figurant encore à l'actif du bilan consolidé tels qu'indiqués dans le paragraphe « 1.3.4 Titres de participation non consolidés et autres immobilisations financières » de l'annexe.

Pour les titres et créances rattachées non éliminés, le groupe a constitué des provisions pour dépréciations conformément au paragraphe « 1.3.4 Titres de participation non consolidés et autres immobilisations financières » de l'annexe. Nous avons examiné la méthodologie suivie par le groupe et apprécié les montants retenus eu égard à la probabilité de non recouvrement.

Le bilan consolidé comprend des stocks et en-cours tels que décrits dans le paragraphe « 1.3.5 Stocks et en cours » de l'annexe. Nous avons procédé à l'appréciation des méthodes d'évaluation et de dépréciation des en-cours de production retenues par la société telles que décrites dans la note « Stocks et en-cours » de l'annexe, sur la base des éléments disponibles, et mis en œuvre des tests pour vérifier par sondage l'application de ces méthodes. Nous nous sommes également assurés que les méthodes et critères de dépréciations des en-cours de production exposés dans l'annexe ont été correctement appliqués. Nos travaux ont par ailleurs consisté à réunir des éléments probants suffisants et appropriés sur le caractère raisonnable des estimations retenues tel que décrit dans l'annexe.

La société enregistre les impôts différés selon les modalités décrites dans le paragraphe « 1.3.10 Comptabilisation des impôts différés » de l'annexe et, conformément à la règlementation en vigueur, nous nous sommes assurés de la correcte application de ces principes et du caractère raisonnable des hypothèses retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

**Vérification du rapport sur la gestion du groupe**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

**Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés**

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Président.

**Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés**

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;

- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Les commissaires aux comptes

Le 11 mai 2018

Pour la société FIDUCIAIRE EXPERTS AUDIT

Anne Cécile Marin
*Commissaire aux Comptes*

Pour la société BSF AUDIT

Jean-Michel Gaudin
*Commissaire aux Comptes*

Pour la société KPMG SA

Franck Cournut
*Commissaire aux Comptes*

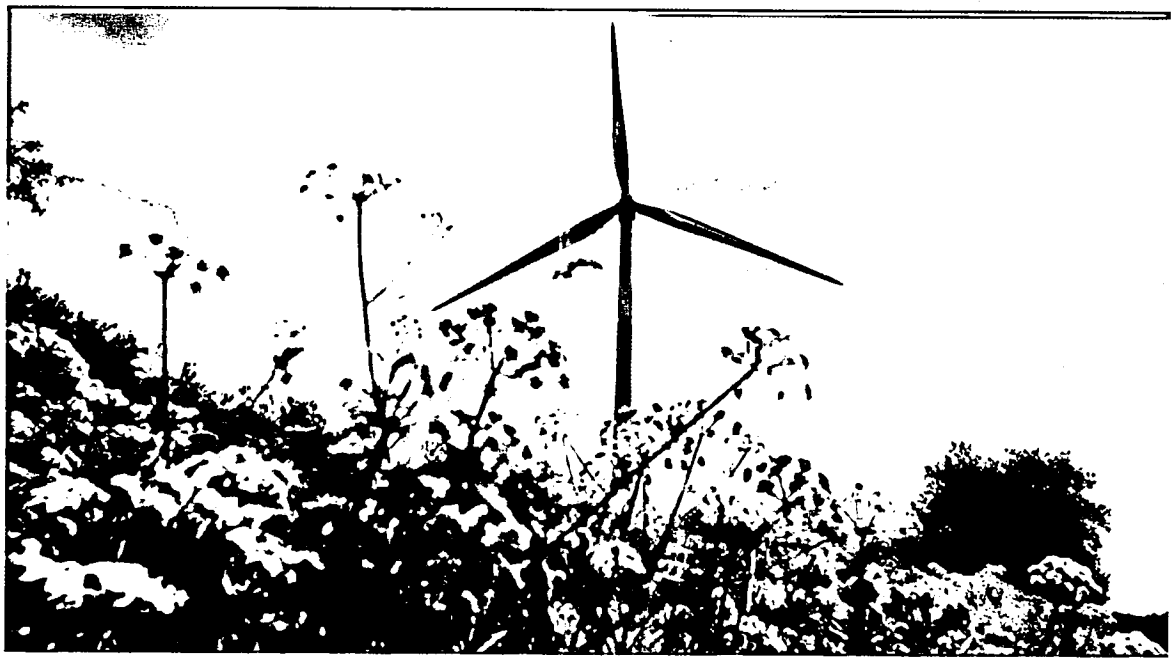
VALOREM

opérateur en énergies vertes

# GROUPE VALOREM

Etats financiers consolidés au

31 décembre 2017



VALOREM

# ETATS FINANCIERS CONSOLIDES


**BILAN ACTIF CONSOLIDE** ..... **4**

**BILAN PASSIF CONSOLIDE** ..... **5**

**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE** ..... **6**

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES** ..... **7**

**NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES** ..... **8**

NOTE 1 – PRINCIPES COMPTABLES ET REGLES DE CONSOLIDATION ..... 8

NOTE 2 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION ..... 15

NOTE 3 – COMPARABILITE DES COMPTES & EVENEMENTS SIGNIFICATIFS ..... 18

**NOTES ANNEXES AUX POSTES DE L'ACTIF** ..... **20**

NOTE 4 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ..... 20

NOTE 5 – ECARTS D'ACQUISITION ..... 20

NOTE 6 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES ..... 21

NOTE 7 – IMMOBILISATIONS FINANCIERES ..... 22

NOTE 8 – TITRES EN EQUIVALENCE ..... 23

NOTE 9 – STOCKS ET EN-COURS ..... 23

NOTE 10 –CREANCES D'EXPLOITATION ET COMPTES DE REGULARISATION ..... 24

NOTE 11 – DISPONIBILITES ..... 25

**NOTES ANNEXES AUX POSTES DU PASSIF** ..... **26**

NOTE 12 – CAPITAUX PROPRES ..... 26

NOTE 13 – INTERETS MINORITAIRES ..... 26

NOTE 14 – PROVISIONS ..... 27

NOTE 15 – DETTES FINANCIERES ..... 27

NOTE 16 – DETTES D'EXPLOITATION ET AUTRES COMPTES DE REGULARISATION ..... 29

NOTE 17 – INSTRUMENTS FINANCIERS ..... 30

NOTE 18 – ENGAGEMENTS HORS BILAN ..... 30

**NOTES ANNEXES AUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT ..... 31**

NOTE 19 – INFORMATION SECTORIELLE ..... 31

NOTE 20 – PERSONNEL ET EFFECTIF ..... 32

NOTE 21 – AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS ..... 32

NOTE 22 – RESULTAT FINANCIER ..... 33

NOTE 23 – RESULTAT EXCEPTIONNEL ..... 33

NOTE 24 – IMPOTS ..... 34

**NOTES COMPLEMENTAIRES ..... 36**

NOTE 25 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE ..... 36

NOTE 26 - REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION ..... 36

NOTE 27 - HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ..... 36

**COMPTES PRO FORMA ..... 37**

NOTE 29 – COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA HORS OPERATION VASCO ..... 37

NOTE 30 – JUSTE VALEUR ..... 38

# BILAN ACTIF CONSOLIDE

| ACTIF | Notes | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | Valeurs nettes | Valeurs nettes |
| Immobilisations incorporelles | 4 | 1 597 | 959 |
| Ecarts d'acquisition | 5 | 6 607 | 7 068 |
| Immobilisations corporelles | 6 | 246 488 | 202 098 |
| Immobilisations financières | 7 | 20 468 | 19 623 |
| Titres mis en équivalence | 8 | (0) | 173 |
| **Total Actif Immobilisé** | | 275 159 | **229 921** |
| Stocks et en-cours | 9 | 1 829 | 2 872 |
| Clients et comptes rattachés | 10 | 19 304 | 10 011 |
| Autres créances | 10 | 38 914 | 42 647 |
| Valeurs mobilières de placement | 11 | 2 066 | 8 692 |
| Disponibilités | 11 | 28 989 | 30 904 |
| **Total Actif Circulant** | | 91 101 | **95 126** |
| Comptes de régularisation | 10 | 5 068 | 1 828 |
| **Total Actif** | | 371 328 | **326 875** |

# BILAN PASSIF CONSOLIDE

| PASSIF | Notes | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| Capital | | 8 387 | 8 387 |
| Primes liées au capital | | 116 | 17 |
| Réserves consolidées | | (9 369) | (4 958) |
| Résultat de l'exercice | | (11 746) | (4 407) |
| **Total Capitaux Propres** | **12** | **(12 613)** | **(961)** |
| Intérêts hors groupe | | (24) | 1 |
| **Total Intérêts Minoritaires** | **13** | **(24)** | **1** |
| **Total Provisions Risques et Charges** | **14** | **8 203** | **7 077** |
| Emprunts obligataires | 15 | 42 670 | 59 731 |
| Autres dettes financières | 15 | 298 279 | 208 409 |
| Dettes d'exploitation | 16 | 11 624 | 15 117 |
| Autres dettes | 16 | 19 992 | 35 368 |
| Comptes de régularisation | 16 | 3 199 | 2 134 |
| **Total Dettes** | | **375 762** | **320 759** |
| **Total Passif** | | **371 328** | **326 875** |

# COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

| COMPTE DE RESULTAT | Notes | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| **Chiffre d'affaires** | 19 | 74 531 | 56 830 |
| Production stockée | | (654) | 728 |
| Production immobilisée | | 36 486 | 14 839 |
| Subventions d'exploitation | | 798 | 631 |
| Transfert de charges | | 6 007 | 678 |
| Autres produits d'exploitation | | 2 | 0 |
| **Total Produits d'Exploitation** | | 117 170 | 73 707 |
| Achats consommés | | (49 587) | (22 711) |
| Autres charges d'exploitation | | (16 525) | (8 963) |
| Impôts et taxes | | (1 995) | (2 444) |
| Charges de personnel | | (12 487) | (10 845) |
| Autres charges | | (442) | (101) |
| Variations nettes des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations | 21 | (6 936) | (2 262) |
| **EBITDA** | | 29 197 | 26 381 |
| Variations nettes des amortissements sur immobilisations | 21 | (15 014) | (13 032) |
| **Résultat d'Exploitation** | 19 | 14 184 | 13 349 |
| **Résultat Financier** | 22 | (29 376) | (7 487) |
| **Résultat Courant des sociétés intégrées** | | (15 192) | 5 862 |
| **Correction d'erreurs** | 23 | - | (4 932) |
| **Résultat Exceptionnel (hors correction d'erreurs)** | 23 | (785) | (760) |
| Impôt sur les bénéfices | 24 | 5 363 | (3 760) |
| **Résultat net des sociétés intégrées** | | (10 614) | (3 590) |
| Dotation nette amort. écarts acq. | 5 et 14 | (876) | (743) |
| Quote-part de résultat des S.M.E. | 8 | (281) | (225) |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | | (11 771) | (4 559) |
| Part revenant aux intérêts minoritaires | 13 | (25) | (152) |
| **Résultat net part du groupe** | | (11 746) | (4 407) |
| Résultat par action (en Euros) | | (683) | (256) |
| Résultat dilué par action (en Euros) | | (683) | (256) |

VALOREM

# TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

| TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ | Notes | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| **Trésorerie d'ouverture** | A | 39 566 | 17 980 |
| **Résultat net total des sociétés consolidées** | | (11 771) | (4 559) |
| **Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :** | | | |
| Amortissements et provisions | | 22 458 | 15 342 |
| Variation des impôts différés | | (5 538) | (2 539) |
| Corrections d'erreur | | - | 4 932 |
| Plus ou moins values de cession | | (7 169) | 1 729 |
| Quote-part de résultat des mises en équivalence | | 281 | 225 |
| Elimination des charges d'intérêt et des charges liées à l'opération VASCO | | 27 208 | 8 542 |
| **Marge brute d'autofinancement** | | 25 469 | 23 672 |
| Dividendes reçus des mises en équivalence | | - | 108 |
| Variation du BFR lié à l'activité | | (16 358) | (280) |
| **Flux net généré par (affecté à) l'activité** | B | 9 111 | 23 501 |
| Acquisition d'immobilisations | | (86 629) | (86 283) |
| Cession d'immobilisations | | 15 551 | 10 510 |
| Incidence des variations de périmètre | | 7 025 | (6 561) |
| Variation nette des placements court terme | | - | 2 590 |
| **Flux net provenant des (affecté aux) investissements** | C | (64 053) | (79 745) |
| Emissions d'emprunts | | 275 403 | 102 303 |
| Remboursements d'emprunts | | (201 878) | (15 937) |
| Charges d'intérêts | | (10 614) | (8 542) |
| Opération VASCO | | (16 595) | - |
| Variation nette des concours bancaires | | (2) | 6 |
| **Flux net provenant du (affecté au) financement** | D | 46 413 | 77 830 |
| **Variation de trésorerie** | | (8 529) | 21 586 |
| **Trésorerie de clôture (A)+(B)+(C)+(D)** | | 31 038 | 39 566 |

# NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

**Exercice clos le 31 décembre 2017**

## NOTE 1 – PRINCIPES COMPTABLES ET REGLES DE CONSOLIDATION

### 1.1 – Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis conformément aux principes applicables en France.

Les règles et méthodes comptables appliquées sont conformes au règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable le 29 avril 1999 actualisé par le règlement 2016-10 du 12 décembre 2016.

Les états financiers des sociétés étrangères consolidées, établis selon les règles en vigueur dans leurs pays respectifs, sont retraités pour se conformer aux principes du Groupe.

### 1.2 – Modalités de consolidation

#### 1.2.1 – Méthodes de consolidation

Les méthodes de consolidation sont les suivantes :

- les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale,
- les sociétés contrôlées conjointement avec d'autres actionnaires sont consolidées par intégration proportionnelle,
- les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence.

Les filiales ou participations non significatives ne sont pas consolidées.

#### 1.2.2 – Devise retenue et méthodes de conversion appliquées aux sociétés étrangères

Les états financiers consolidés du Groupe ainsi que les notes aux états financiers sont présentés en milliers d'euros. Ils ont été préparés sur la base des comptes des sociétés de la zone euro établis en euros et des comptes des sociétés étrangères établis dans leur devise de fonctionnement et convertis en euros.

Au 31 décembre 2017, toutes les sociétés consolidées font partie de la zone euro.

#### 1.2.3 – Date de clôture

Les comptes consolidés ont été réalisés au 31 décembre 2017.

Toutes les sociétés du Groupe clôturent à cette date.

### 1.3 – Règles et méthodes comptables

Les comptes sociaux des sociétés consolidées, établis en accord avec les principes comptables et les réglementations de leurs pays respectifs, font l'objet de retraitements pour se conformer aux principes comptables du Groupe.

Les comptes consolidés respectent les principes suivants :

- Maintien des coûts historiques,
- Continuité d'exploitation,
- Indépendance des exercices,
- Permanence des méthodes.

### 1.3.1 - Ecarts d'évaluation et d'acquisition

L'écart de première consolidation constaté lors d'une prise de participation, égal à la différence, à la date d'acquisition, entre le prix d'achat des titres de participation (frais d'acquisition compris) et les capitaux propres retraités des sociétés achetées, est affecté aux postes appropriés du bilan consolidé, la partie non affectée étant inscrite soit à la rubrique écarts d'acquisition à l'actif du bilan, soit en provision pour risques au passif.

Compte tenu de leur nature, les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée comprise entre 10 et 20 ans. Conformément à l'application des nouvelles règles de la directive de l'Union Européenne sur les incorporels, et compte tenu de l'activité du groupe, une analyse des durées d'utilisation a été effectuée et a conduit à maintenir l'amortissement des écarts d'acquisition inscrits au bilan consolidé.

Les écarts d'acquisition font l'objet d'un amortissement exceptionnel, lorsque des circonstances particulières indiquent que les hypothèses retenues lors de l'acquisition sont remises en cause.

### 1.3.2 - Frais de recherche et développement

Les frais de recherche liés spécifiquement au développement d'un produit sont activés dans les comptes.

En revanche, les autres frais de recherche sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

### 1.3.3 - Immobilisations incorporelles et corporelles

Conformément au règlement CRC n°2004-06, les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition, après déduction des rabais, remises et escomptes de règlement ou à leur coût de production.

Les intérêts des emprunts spécifiques à la production d'immobilisations sont inclus dans le coût de production de ces immobilisations.

La méthode de comptabilisation des composants a été appliquée aux constructions.

Les amortissements sont calculés en fonction de la durée de vie prévue :

| | |
|---|---|
| Logiciels | 1 à 5 ans |
| Composants des parcs éoliens (fondations, éoliennes, raccordement réseau, aménagement de zones) | 15 ans |
| Composants des parcs photovoltaïques (fondations, matériel PV, raccordement réseau, aménagement de zones) | 20 ans |
| Installations et agencements | 3 à 10 ans |

| | |
|---|---|
| Matériels et outillages industriels | 3 à 10 ans |
| Matériel de bureau et informatique | 2 à 10 ans |
| Matériel de transport d'exploitation | 3 à 5 ans |
| Mobilier | 3 à 10 ans |

### Immobilisations produites par l'entreprise

La société a inscrit à son actif le coût de production des installations éoliennes destinées à générer des revenus de vente d'énergie à ERDF en France, ou son équivalent à l'étranger.

Au cours de leur vie, les projets passent par trois phases : le développement, la construction et l'exploitation.

La phase de développement, assurée par la société Valorem, commence lorsque le site a été identifié. Dans le cadre du contrat global, les coûts de développement sont facturés par la société Valorem à la société Valréa qui refacturera à son tour la prestation aux différentes sociétés porteuses de projets.

La phase de construction commence lorsque les autorisations sont accordées, les baux et servitudes sont signés et le financement bancaire du projet est assuré. La société Valréa débute alors la construction et facture également dans le cadre du contrat global sa propre prestation.

Enfin, lors du passage en phase d'exploitation, l'immobilisation est transférée en immobilisation corporelle au sein des sociétés porteuses de projets.

Le Groupe comptabilise une provision pour les coûts de démantèlement et de remise en état du site pour chaque parc éolien en service.

Les durées d'utilisation retenues pour ces installations sont celles des contrats de rachat de l'électricité, à savoir:

- 15 ans pour les parcs éoliens en France,
- 20 ans pour les parcs photovoltaïques en France,
- entre 12 et 20 ans pour les filiales étrangères.

La date de début d'amortissement est celle de la mise en service de l'actif immobilisé.

Les actifs immobilisés corporels font l'objet d'une dépréciation complémentaire dans le cas où la valeur nette comptable devient supérieure à la valeur vénale probable. Les dépréciations des immobilisations en-cours sont quant à elles évaluées projet par projet, en fonction de l'espérance de réussite. Le pourcentage de réussite est défini en fonction de critères techniques et environnementaux (potentiel éolien, acceptation locale, avis des services de l'état, obtention des différentes autorisations et raccordement au réseau électrique) pondérés par le taux d'avancement du projet.

Les actifs incorporels font, quant à eux, l'objet d'un test de dépréciation uniquement en cas d'indices de perte de valeur. En ce sens, les indicateurs retenus par le Groupe sont basés notamment sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation.

### 1.3.4 – Titres de participation non consolidés et autres immobilisations financières

Les immobilisations financières sont valorisées au coût d'acquisition. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les titres sont estimés à leur valeur économique en tenant compte de différents critères dont les risques afférents à l'exploitation et l'intérêt industriel pour le Groupe.

Les titres de participations non consolidés correspondent à des sociétés exclues du périmètre de consolidation en raison :

- d'une participation inférieure à 20% du capital ;
- de l'absence de contrôle effectif ou d'influence notable exercée par le Groupe (quel que soit le taux de détention juridique) ;
- du caractère non significatif de ces participations, qui s'apprécie essentiellement au regard du chiffre d'affaires, du total bilan et du résultat d'exploitation retraité des amortissements de ces sociétés.

Les dividendes reçus, le cas échéant, de ces sociétés non consolidées sont comptabilisés en produits financiers l'année de leur encaissement.

Des provisions pour dépréciation sont constituées sur les créances rattachées à des participations et les prêts, compte tenu de la probabilité de non-recouvrement.

### 1.3.5 – Stocks et en-cours

La valorisation des en-cours de production est effectuée selon les principes suivants : prise en compte des heures de travail liées à la production, des charges directes de production, des charges indirectes liées à la production, et des prestations externes liées au développement des différents projets.

Ces travaux concernent l'ensemble des projets destinés à être cédés à des sociétés non comprises dans le périmètre de consolidation et suivent le même processus d'évaluation et de dépréciation que celui décrit en Note 1.3.3 – Immobilisations incorporelles et corporelles.

### 1.3.6 – Créances et dettes

Les créances et les dettes sont évaluées pour leur valeur nominale (coût historique). Les créances sont, le cas échéant, dépréciées par voie de provision pour tenir compte du risque de non-recouvrement.

### 1.3.7 – Provisions et passifs éventuels

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (juridique ou implicite) à l'égard d'un tiers, dans la mesure où elle peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduira par une sortie de ressources pour le Groupe.

Si le montant ou l'échéance ne peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité, il s'agit alors d'un passif éventuel qui constitue un engagement hors bilan.

### 1.3.8 – Opérations en devises

Les créances et dettes en monnaies étrangères sont converties en euros sur la base du cours de change officiel en vigueur à la clôture du bilan ou du taux de la couverture de change mise en place le cas échéant.

Conformément à la méthode préférentielle du règlement 99-02, pour les créances et dettes libellées dans les devises des pays situés hors zone euro, les pertes ou profits latents résultant de cette conversion des transactions, sont enregistrés dans le compte de résultat consolidé sous la rubrique « charges ou produits financiers ».

### 1.3.9 – Engagements de retraite

A son départ en retraite, le personnel des sociétés du Groupe perçoit des indemnités de fin de carrière selon les règles définies dans la convention collective applicable ou le droit commun.

Les engagements des sociétés du groupe figurent au passif du bilan en provisions pour charges.

Le montant de l'engagement est calculé selon une méthode actuarielle qui tient compte du taux de rotation des salariés, de leur espérance de vie, du taux de progression des salaires et d'un taux d'actualisation. Le calcul est réalisé selon la méthode rétrospective avec salaire de fin de carrière.

Les hypothèses retenues au 31 décembre 2017 sont les suivantes :

| Sociétés | Convention Collective | Taux d'actualisation | Turn Over | Taux progression salariale | Taux charges sociales moyen |
|---|---|---|---|---|---|
| Valorem | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 1,0% | 40% |
| Valréa | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 2,0% | 40% |
| Valemo | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 2,0% | 40% |
| Optarel | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 1,0% à 2,0% | 40% |
| Valeol | SYNTEC Bureaux d'études | 1,30% | Entre 0 et 8% selon l'âge | 2,0% | 40% |

| | |
|---|---|
| Initiative du départ | Salarié |
| Méthode de calcul retenue | Rétrospective |
| Table de mortalité | INSEE 2017 |
| Age de départ à la retraite GROUPE hors dérogation individuelle | 62 ans |

### 1.3.10 – Comptabilisation des impôts différés

Certains retraitements apportés aux comptes sociaux des sociétés consolidés ainsi que certains reports d'imposition existant dans les comptes sociaux peuvent dégager des différences temporaires entre la base imposable fiscalement et le résultat retraité.

Ces différences temporaires donnent lieu à la constatation d'impôts différés dans les comptes consolidés.

Les impôts différés actifs ne sont généralement constatés qu'à hauteur des passifs, sauf lorsqu'il existe une très forte probabilité de pouvoir récupérer cet impôt sur les sociétés. Dans le cas ou leur utilisation reste aléatoire, l'économie d'impôt n'est constatée qu'au fur et à mesure de l'imputation effective des déficits fiscaux correspondants.

En application de la méthode du report variable, l'effet des éventuelles variations du taux d'imposition sur les impôts différés constatés antérieurement, est enregistré en compte de résultat au cours de l'exercice où ces changements deviennent certains.

Les retraitements d'impôt sur les sociétés étrangères sont effectués au taux d'imposition du pays concerné.

### 1.3.11 - Résultat net par action

Le résultat net par action se calcule en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2017, il n'existe pas d'instrument dilutif.

### 1.3.12 - Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel comprend les éléments de natures exceptionnelles tels que définis par le plan comptable général. Il intègre également des éléments de nature courante, qui par leur montant et leur probabilité de survenance, revêtent un caractère exceptionnel.

### 1.3.13 - EBITDA

L'*EBITDA* (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) correspond au résultat d'exploitation avant variation nette des dotations et reprises sur amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles.

Les plus-values de cession de projets ou de titres de sociétés hébergeant des projets étant considérées comme une activité à part entière du groupe, celles-ci ont été prises en compte dans l'EBITDA.

## 1.4 - Changements comptables

Des corrections d'erreurs ont été comptabilisées dans les comptes consolidés 2016. La nature et les impacts de ces corrections d'erreurs sont présentés en note 23 - résultat exceptionnel.

L'application des méthodes préférentielles du règlement CRC 99-02 est la suivante :

| Application des méthodes préférentielles | |
|---|---|
| Comptabilisation des contrats de location-financement | NS |
| Provisionnement des prestations de retraites et assimilés | Oui |
| Étalement des frais d'émission et primes de remboursement des emprunts obligataires sur la durée de vie de l'emprunt | Oui |
| Comptabilisation en résultat des écarts de conversion actif / passif | Oui |
| Comptabilisation à l'avancement des opérations partiellement achevées à la clôture de l'exercice | Oui |

## 1.5 - Dérogations

- Néant -

## 1.6 – Retraitements de consolidation

Les retraitements suivants ont été effectués dans les comptes sociaux des filiales :

### 1.6.1 – Transactions intra-groupe

Les opérations réalisées entre les sociétés du Groupe et figurant dans les comptes individuels au bilan et au compte de résultat sont neutralisées dans les comptes consolidés.

### 1.6.2 – Provisions sur éléments d'actif intra-groupe

Les dépréciations de titres de participation, de prêts, de comptes courants et de comptes clients existant à l'ouverture de l'exercice sont portées dans les réserves pour leur montant brut. Parallèlement, les dotations et reprises constatées dans l'exercice sont neutralisées dans le compte de résultat.

### 1.6.3 – Profits internes

Les profits internes sur stocks, les plus ou moins-values réalisées sur cessions internes d'immobilisations corporelles, incorporelles ou financières sont éliminés du compte de résultat.

### 1.6.4 – Méthode de l'avancement

Les modalités d'application de cette méthode au niveau du Groupe sont les suivantes :

- Si l'entreprise est en mesure d'estimer de façon fiable le résultat à terminaison, le résultat est constaté à l'avancement en appliquant au résultat à terminaison le pourcentage d'avancement ;
- Si l'entreprise n'est pas en mesure d'estimer de façon fiable le résultat à terminaison, aucun profit n'est dégagé ;
- Dans le cas où le résultat pourrait être déterminé de manière fiable, si le résultat à terminaison estimé est négatif, une perte à terminaison doit être constatée immédiatement sous déduction de la perte déjà comptabilisée à l'avancement ;

Le pourcentage d'avancement d'un projet est déterminé par le rapport entre les dépenses engagées à la date d'arrêté des comptes et les charges prévisionnelles du projet.

### 1.6.5 – Participation des salariés

La participation des salariés est reclassée, le cas échéant, conformément au règlement 99-02 du CRC dans le résultat d'exploitation dans le poste « charges de personnel ».

Au 31 décembre 2017, la participation des salariés dans les sociétés du Groupe s'élève à 939 K€.

### 1.6.6 – Subventions d'investissement

Conformément à la recommandation de l'AMF, les subventions d'investissement sont reclassées en compte de régularisation (produits constatés d'avance). La reprise de ces subventions en compte de résultat suit le rythme d'amortissement des immobilisations qu'elles financent.

### 1.6.7 – Frais d'établissement

En application du règlement CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs, le Groupe Valorem applique la méthode préférentielle consistant à comptabiliser en charges les frais de constitution, de transformation et de premier établissement.

## 1.7 – Tableau des flux de trésorerie consolidés

Le tableau des flux de trésorerie présente, pour la période, les entrées et les sorties de disponibilités et de leurs équivalents, classées en activité d'exploitation, d'investissement et de financement.

Le Groupe définit la trésorerie disponible comme l'ensemble des instruments financiers qui lui permettent de gérer, sans prendre de risques significatifs, ses excédents ou ses besoins de trésorerie court terme. Elle comprend notamment :

- les valeurs mobilières de placement et autres placements à court terme aisément convertibles en disponibilités,
- les disponibilités bancaires, minorées des valeurs remises à l'encaissement à la clôture de l'exercice, mais non encore échues,
- les soldes bancaires créditeurs, ne faisant pas l'objet d'une confirmation à plus d'un an par un établissement financier, ainsi que les intérêts courus et non échus qui s'y rattachent,

Par ailleurs, les flux de trésorerie en provenance des filiales hors zone Euro sont convertis au taux moyen annuel des devises concernées. La variation calculée entre le taux moyen et le taux de clôture des devises est inscrite dans le tableau des flux de trésorerie sur la ligne «effets des variations de change sur la trésorerie nette».

La ligne «incidence des variations de périmètre» correspond aux entrées ou sorties de périmètre, mais également aux variations de pourcentage de détention du Groupe dans les filiales au cours de l'exercice.

En cas d'acquisition, cette ligne comprend le coût d'acquisition des titres diminué de la trésorerie apportée. Les autres flux ne tiennent compte que des mouvements depuis la date d'acquisition de la société.

# NOTE 2 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés du Groupe regroupent les comptes de la société mère et des filiales dans lesquelles la société mère exerce directement un contrôle ou une influence notable.

Les sociétés dont les comptes ne présentent pas un caractère significatif ont été exclues du périmètre de consolidation. De plus, plusieurs sociétés n'ont pas été intégrées en raison de l'indisponibilité de leurs comptes dans des délais compatibles avec l'établissement des comptes consolidés. Le détail des titres de participation non consolidés est présenté en Note 7 – Immobilisations financières.

Les sociétés intégrées dans le périmètre de consolidation sont les suivantes :

| Nom | SIREN | 2017-12 | | 2016-12 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Taux d'intérêt | Méthode de consolidation | Taux d'intérêt | Méthode de consolidation |
| VALOREM | 395 388 739 | 100% | Mère | 100% | Mère |
| OPTAREL | 441 054 038 | 99,96% | IG | 99,96% | IG |
| VAL GREEN 2 | 483 457 800 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| BOUSSAY ENERGIES | 487 803 546 | | NI | 100,00% | IG |
| TERRES FROIDES ENERGIES | 487 803 728 | 30,00% | IP | 30,00% | IP |
| L'HUITRE ENERGIES | 487 802 266 | 16,66% | IP | 16,66% | IP |
| VALEMO | 487 803 777 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT POLYCARPE ENERGIES | 491 799 003 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT SALVAYRE ENERGIES | 487 803 835 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VERAZA ENERGIES | 491 802 484 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| CHICHEBOVILLE ENERGIE | 450 771 399 | | NI | 20,00% | MEE |
| COURVAUDON ENERGIE | 478 855 844 | | NI | 20,00% | MEE |
| FOYE ENERGIES | 488 479 577 | 17,00% | IP | 17,00% | IP |
| TEILLAY ENERGIES | 484 739 172 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VAL GREEN | 497 969 683 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VALREA | 494 550 734 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT SEBASTIEN ENERGIES | 498 225 507 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| AZERABLES ENERGIES | 498 219 526 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| AMOURES-BOUISSAC ENERGIES | 501 419 600 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VALEOL | 503 934 754 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| AVRE ENERGIES | 515 375 517 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT AMANS ENERGIES | 517 942 595 | 50,00% | IP | 50,00% | IP |
| Valorem PEE | 523 787 711 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINTE HELENE ENERGIES | 524 099 827 | | NI | 50,00% | IP |
| SAINTE ROSE ENERGIES | 531 817 567 | 65,00% | IP | 65,00% | IP |
| LES ROYEUX ENERGIES | 751 093 725 | 50,00% | IP | 50,00% | IP |
| LE HAUT BOSQUET ENERGIES | 751 091 075 | 50,00% | IP | 50,00% | IP |
| REUILLY ET DIOU ENERGIES | 516 610 338 | | NI | 50,00% | IP |
| DAMPIERRE et MASSAY ENERGIES | 513 072 587 | 50,00% | IP | 50,00% | IP |
| BAALON ENERGIES | 793 320 292 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| ANGERVILLE ENERGIES | 494 415 169 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| PUY BACOT ENERGIES | 524 095 635 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LES LANDES ENERGIES | 499 362 630 | | NI | 100,00% | IG |
| LES POINTES ENERGIES | 503 450 462 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SOULANES ENERGIES | 487 695 124 | 20,00% | MEE | 20,00% | MEE |
| VALOREM CARAÏBE | 792 430 936 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VALDENOR | 483 866 828 | 100,00% | IG | | NI |
| BRACH ENERGIES | 524 091 725 | 50,00% | IP | | NI |
| LOUPDAT ENERGIES | 524 091 469 | 50,00% | IP | | NI |
| ABLAINCOURT ENERGIES | 531 817 427 | 100,00% | IG | | NI |
| NOE ENERGIES | 789 243 409 | 100,00% | IG | | NI |
| ALZONNE ENERGIES | 789 244 399 | 50,00% | IP | | NI |
| PLUMIEUX ENERGIES | 818 940 835 | 70,00% | IG | | NI |
| CŒUR MEDOC ENERGIES | 819 808 106 | 51,00% | IP | | NI |
| EOLIENNES EN ACTION | 512 170 432 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LA LIMOUZINIERE ENERGIES | 494 943 715 | 38,00% | MEE | 38,00% | MEE |

| Nom | SIREN | 2017-12 | | 2016-12 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Taux d'intérêt | Méthode de consolidation | Taux d'intérêt | Méthode de consolidation |
| MEZZA ENERGIES | 487 803 819 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VASCO ENERGIES | 824 534 846 | 100,00% | IG | | NI |
| DOSNON ENERGIES | 487 805 020 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LA PLANCHE ENERGIES | 484 739 743 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| BELVRAIGNES ENERGIES | 481 793 701 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| PAYS DE RETZ ENERGIES | 482 866 076 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| FERME EOLIENNE DE SMCC | 480 108 828 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LAUCOURT ENERGIES | 481 555 753 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SOR ENERGIES | 487 761 397 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| THIBIE ENERGIES | 498 859 693 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| CRIEL ENERGIES | 452 536 881 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAINT HILAIRE ENERGIES | 487 803 587 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| LA LUZETTE ENERGIES | 517 981 908 | 65,00% | IP | 65,00% | IP |
| CORROY ENERGIES | 519 029 474 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VALFIN | 503 592 495 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| HONKAMAKI WIND FARM OY | | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| HAAPALAMMINKANGAS WIND FARM OY | | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| VOYRINKANGAS WIND FARM OY | | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SAUNAMAA WIND FARM OY | | 100,00% | IG | | NI |
| France PV ENERGIES | 538 802 547 | 33,33% | IP | 33,33% | IP |
| CAMIAC ENERGIES | 524 100 401 | 33,33% | IP | | NI |
| MEZZA 2 | 813 707 072 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| AUNIS ENERGIES | 481 793 149 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| CHALEONS ENERGIES | 487 802 159 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| ALBINE ENERGIES | 482 405 198 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |
| SANTERRE ENERGIES | 515 379 758 | 100,00% | IG | 100,00% | IG |

IG : Intégration Globale
IP : Intégration Proportionnelle
MEE : Mise en Equivalence
NI : Non Intégrée

# NOTE 3 – COMPARABILITE DES COMPTES & EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

## 3.1 – Evénements significatifs de l'exercice

Le groupe a restructuré la dette financière d'une douzaine de filiales se traduisant notamment par l'émission d'un nouvel emprunt d'une valeur nette de 177 M€ mais également par le paiement d'indemnités de rupture d'emprunt et d'instruments financiers pour un montant de 17 M€. Cette opération a été réalisée afin de bénéficier des conditions actuelles de financement bancaire compétitives, et réduire les frais financiers seniors et juniors historiques élevés pesant sur les actifs de production. A l'issue de ce refinancement, les 12 SPVs concernées subissent non seulement une pression financière moindre, mais aussi jouissent à présent d'un effet de mutualisation des cash-flows inexistant initialement, renforçant ainsi la robustesse de l'ensemble. L'impact de cette opération sur le compte de résultat consolidé est présenté dans la note 29.

Sur l'exercice 2017, la société Valorem a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2014 à 2016 et s'est vu notifier une proposition de redressement sur les méthodes de dépréciations des encours de production et des créances rattachées aux participations exercées par la société sur l'exercice 2014. La société conteste ce redressement dans sa totalité et a de ce fait saisi, en avril 2018, la Commission Départementale des Impôts Directs et des taxes sur le chiffre d'affaires. Dans ce contexte, aucun impact n'a été enregistré dans les comptes au titre de ce redressement. L'administration n'a pas encore adressé à Valorem de proposition de rectification pour les exercices 2015 et 2016, son analyse complète du traitement des dépréciations sur la période contrôlée n'étant pas terminée.

## 3.2 – Entrées dans le périmètre de consolidation

Le 16 janvier 2017, la société Valorem s'est portée acquéreur de l'intégralité des titres de la société Valdenor.

En date du 14 mars 2017, la société Valorem a acquis 50% des titres de la société Brach Energies.

Par ailleurs, plusieurs entités sont devenues significatives courant 2017, elles ont donc été intégrées au périmètre de consolidation. Il s'agit des entités suivantes :

- Saunamaa Wind Farm Oy : cette entité a été acquise intégralement par l'entité Valfin fin 2015 ;
- Loupdat Energies, Camiac Energies, Ablaincourt Energies, Noé Energies, Alzonne Energies qui avaient été déconsolidées au 1er janvier 2016 compte tenu de leur caractère non significatif à cette date.

Enfin, les sociétés Plumieux Energies et Cœur Médoc Energies, créées au cours de l'exercice, ont intégrées le périmètre de consolidation au 31 décembre 2017.

## 3.3 – Sorties du périmètre de consolidation

Compte tenu de l'impossibilité pour Valorem d'obtenir les informations nécessaires des entités Chicheboville Energie et Courvaudon Energie, ces deux sociétés ont été exclues du périmètre de consolidation. S'agissant de déconsolidations sans cession ni dilution, les titres de ces sociétés ont été figés pour la quote-part de capitaux propres qu'ils représentent à la date de déconsolidation. En conséquence, ces opérations de déconsolidation n'entraînent en elles-mêmes ni plus-value, ni moins-value, ni modification des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2017. Au cas particulier, des provisions sont constatées en consolidation pour tenir compte des risques existant sur ces sociétés.

Au cours de l'exercice 2017, la société Valorem a cédé l'intégralité de ses participations dans les sociétés Les Landes Energies, Sainte Hélène Energies, Boussay Energies et Reuilly et Diou Energies.

Compte tenu de la nature de l'activité du Groupe Valorem, l'ensemble de ces cessions ont été présentées en résultat d'exploitation.

## 3.4 – Fusions et restructurations internes

La société Vasco Energies a été créée en date du 19 décembre 2016 et intégrée dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2017. Cette entité a été créée dans l'objectif de restructurer la dette du groupe. Ainsi, cette entité a été cédée en intégralité à Mezza Energie puis a acquis courant décembre 2017, les entités Dosnon Energies, La planche Energies, Ferme Eolienne de SMCC, Pays de Retz Energies, Beuvraignes Energies, Criel Energies, La Luzette Energies, Saint Hilaire Energies, Laucourt Energies, SOR Energies, Thibie Energies, Corroy Energies. S'agissant d'une opération de restructuration interne, aucun impact n'a été constaté dans les comptes consolidés.

# NOTES ANNEXES AUX POSTES DE L'ACTIF

## NOTE 4 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

### Variation des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2017

| Variations des valeurs brutes | 2016-12 | Acquisition | Diminution | Ecart de conv. | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | | |
| Concessions, brevets et droits similaires, brevets, licences | 1 218 | 109 | (1) | - | - | 32 | 1 358 |
| Fonds commercial | - | 4 | - | - | 34 | - | 38 |
| Immobilisations incorporelles en cours | 925 | 776 | - | - | - | (32) | 1 669 |
| **Total valeurs brutes** | **2 143** | **889** | **(1)** | **-** | **34** | **-** | **3 065** |

| Variations des amortissements | 2016-12 | Dotations | Reprises | Ecart de conv. | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | | |
| Amortissements concessions, brevets & droits similaires | (1 054) | (171) | 1 | - | - | - | (1 225) |
| Amortissement des immos incorp en cours | (130) | (114) | - | - | - | - | (244) |
| **Total amortissements** | **(1 184)** | **(285)** | **1** | **0** | **0** | **0** | **(1 469)** |
| **Immobilisations incorporelles** | **959** | **603** | **0** | **0** | **34** | **0** | **1 597** |

## NOTE 5 – ECARTS D'ACQUISITION

### Variation des écarts d'acquisition au 31 décembre 2017

| Variations des valeurs brutes | 2016-12 | Acquisition | Diminution | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Ecart d'acquisition | 9 580 | 422 | - | - | - | 10 003 |
| **Ecart d'acquisition** | **9 580** | **422** | **-** | **-** | **-** | **10 003** |

| Variations des amortissements | 2016-12 | Dotations | Reprises | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Amortissements des écarts d'acquisition | (2 513) | (876) | - | - | (7) | (3 396) |
| **Amortissements des écarts d'acquisition** | **(2 513)** | **(876)** | **-** | **-** | **(7)** | **(3 396)** |
| **Ecart d'acquisition** | **7 068** | **(454)** | **-** | **-** | **(7)** | **6 607** |

Les écarts d'acquisition sont relatifs à des sociétés de l'activité de production électrique.

La colonne « Acquisition » correspond principalement aux écarts d'acquisition positifs constatés sur les sociétés Brach Energies et Valdenor suite aux acquisitions réalisées par le Groupe Valorem. Ces opérations sont détaillées en Note 3.2 – Entrées dans le périmètre de consolidation.

# NOTE 6 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

## Variation des immobilisations corporelles au 31 décembre 2017

| Variations des valeurs brutes | 2016-12 | Acquisitions | Cessions | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Terrains | 12 | 26 | - | - | - | 38 |
| Constructions | 13 581 | - | - | 161 | 1 644 | 15 386 |
| Installations techniques, matériel & outillage | 174 903 | 411 | (383) | 207 | 42 945 | 218 083 |
| Autres immobilisations corporelles | 21 288 | 182 | (140) | 0 | 5 274 | 26 602 |
| Immobilisations corporelles en cours | 65 573 | 66 332 | (1 836) | (409) | (49 075) | 80 585 |
| Avances et acomptes s/immo. corp. | - | 34 | - | - | - | 34 |
| **Total valeurs brutes** | **275 356** | **66 984** | **(2 360)** | **(40)** | **788** | **340 728** |

| Variations des amortissements | 2016-12 | Dotation | Reprise | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Amortissements des constructions | (3 467) | (828) | - | (45) | - | (4 340) |
| Amortissements install tech. matériel & outil. | (52 243) | (12 389) | 63 | (118) | (733) | (65 420) |
| Amortissements des autres immobilisations corp. | (6 002) | (1 625) | 140 | (0) | 1 | (7 486) |
| Amortissements des immobilisations corp. en cours | (11 546) | (6 095) | 750 | (103) | - | (16 994) |
| **Total amortissements** | **(73 258)** | **(20 938)** | **953** | **(266)** | **(732)** | **(94 241)** |
| **Immobilisations corporelles** | **202 098** | **46 046** | **(1 406)** | **(306)** | **56** | **246 488** |

La colonne « Variation périmètre » correspond principalement aux immobilisations financières détenues par le Groupe sur les sociétés cédées au cours de l'exercice (cf. Note 3.3 Sorties du périmètre de consolidation).

VALOREM

# NOTE 7 – IMMOBILISATIONS FINANCIERES

## Variation des immobilisations financières au 31 décembre 2017

| Variations des immobilisations financières | 2016-12 | Augmentation | Diminution | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Titres de participation | 6 688 | 1 989 | (2 352) | (264) | 0 | 6 061 |
| Autres créances ratt à des participat. | 12 849 | 2 566 | (3 399) | 305 | 0 | 12 322 |
| Intérêts courus sur créances et prêts | - | 12 | - | - | - | 12 |
| Titres immobilisés (non courants) | 1 275 | - | - | (1) | (0) | 1 274 |
| Dépôts et cautionnements versés | 10 127 | 3 186 | (9 613) | (30) | - | 3 670 |
| Autres immobilisations financières | (1 259) | 8 959 | (128) | - | - | 7 572 |
| **Total valeurs brutes** | **29 679** | **16 712** | **(15 491)** | **11** | **0** | **30 911** |

| Variations des amortissements | 2016-12 | Dotations | Reprises | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Provisions sur titres | (2 836) | (1 088) | 104 | 50 | (0) | (3 771) |
| Prov autres créances ratt participat. | (7 220) | (521) | 1 377 | (308) | (0) | (6 673) |
| **Total amortissements** | **(10 056)** | **(1 610)** | **1 481** | **(258)** | **(0)** | **(10 443)** |
| **Immobilisations financières** | **19 623** | **15 102** | **(14 011)** | **(247)** | **0** | **20 468** |

La colonne « Variation périmètre » correspond principalement aux immobilisations financières détenues par le Groupe sur les sociétés cédées au cours de l'exercice (cf. Note 3.3 Sorties du périmètre de consolidation).

| IDENTIFICATION DES TITRES NON CONSOLIDES | Fraction capital détenue direct. | Valeur nette comptable des titres |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| BILLOM ENERGIES | 100,00% | 26 |
| CRAVANT ENERGIES | 50,00% | 9 |
| DROGOBYTCH | 97,20% | 26 |
| ECLANCE ENERGIES | 100,00% | 13 |
| GARONNE ET CANAL ENERGIES | 100,00% | 16 |
| HOMBLEUX ENERGIES | 100,00% | 190 |
| LA PLAINE DU MOULIN ENERGIES | 100,00% | 19 |
| LAVAUSSEAU ENERGIES | 100,00% | 95 |
| LUYNES ENERGIES | 100,00% | 11 |
| OVIDIOPOL | 99,30% | 1 259 |
| PÔLE CARAÏBES ENERGIES 1 | 100,00% | 33 |
| PÔLE CARAÏBES ENERGIES 2 | 100,00% | 67 |
| SOLEIL PARTICIPATIF DU NARBONNAIS | 91,00% | 4 |
| TEPOS DE LA HAUTE LANDE | 37,15% | 74 |
| TÔTES ENERGIES | 100,00% | 20 |
| AKROCEAN | 24,00% | 72 |
| THREE OAKS AB | 92,50% | 5 |
| GUADELOUPE Enr | 10,00% | 125 |
| Chicheboville | 20,00% | 173 |
| Autres titres | | 53 |
| **Total** | | **2 290** |

# NOTE 8 – TITRES EN EQUIVALENCE

## Variation des titres mis en équivalence au 31 décembre 2017

| TITRES MIS EN EQUIVALENCE | 2016-12 | Dividendes | Résultat | Capital | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Titres mis en équivalence | 173 | - | (281) | - | 107 | (0) |
| **Titres mis en équivalence** | **173** | **-** | **(281)** | **-** | **107** | **(0)** |

Les « Autres » variations correspondent à l'impact de déconsolidation sans cession ni dilution des entités Courvaudon et Chicheboville au cours de l'exercice, ainsi qu'au reclassement de la part négative en provision pour risque.

## Détail des titres mis en équivalence

| IDENTIFICATION DES TITRES MIS EN EQUIVALENCE | Valeur nette d'équivalence des titres | Résultat de l'exercice |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| LA LIMOUZINIERE ENERGIES | (1 008) | (264) |
| SOULANES ENERGIES | (31) | (17) |
| Reclassement part négative en provision pour risque | 1 039 | |
| **Total** | **-** | **(281)** |

Les titres mis en équivalence négatifs ont été reclassés en provisions pour risque en raison de l'absence d'intention du Groupe Valorem de se désengager financièrement de sa participation (cf. Note 14 – Provisions).

# NOTE 9 – STOCKS ET EN-COURS

## Présentation des stocks et en-cours au 31 décembre 2017

| STOCKS ET EN-COURS | 2017-12 | | | 2016-12 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | Brut | Provisions | Net | Net |
| Stocks M, fournitures et aut. Approvisionnements | 63 | (7) | 56 | 57 |
| Stocks en cours | 6 082 | (4 374) | 1 708 | 2 744 |
| Stocks - pdts finis et intermédiaires | 74 | (10) | 64 | 72 |
| **Total stocks et en-cours** | **6 220** | **(4 391)** | **1 829** | **2 872** |

Compte tenu de la volonté du Groupe Valorem d'exploiter une partie de ses projets en interne, les frais de développement font l'objet d'un reclassement en immobilisations corporelles en-cours.

# NOTE 10 –CREANCES D'EXPLOITATION ET COMPTES DE REGULARISATION

## Présentation des créances d'exploitation et comptes de régularisation au 31 décembre 2017

| CREANCES D'EXPLOITATION | 2017-12 | | | 2016-12 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | Brut | Provisions | Net | Net |
| Clients et comptes rattachés - part > 1 an | 20 239 | (936) | 19 304 | 10 011 |
| **Clients et comptes rattachés - part > 1 an** | **20 239** | **(936)** | **19 304** | **10 011** |
| Créances sur personnel & org. Sociaux | 10 | - | 10 | 4 |
| Créances fiscales hors IS | 12 744 | - | 12 744 | 17 180 |
| Etat, Impôt sur les bénéfices | 7 028 | - | 7 028 | 4 509 |
| Impôts différés - actif | 15 052 | - | 15 052 | 16 848 |
| Comptes courants - actif | 2 013 | - | 2 013 | 2 025 |
| Autres créances | 2 068 | - | 2 068 | 2 080 |
| **Autres créances** | **38 914** | **0** | **38 914** | **42 647** |
| Charges constatées d'avance | 556 | - | 556 | 1 244 |
| Charges à répartir | 4 511 | - | 4 511 | 584 |
| **Comptes de régularisation** | **5 068** | **-** | **5 068** | **1 828** |
| **Total créances d'exploitation** | **64 221** | **(936)** | **63 285** | **54 486** |

Les comptes courants actifs correspondent principalement aux avances de fonds aux sociétés mises en équivalence et non consolidées. Les charges à répartir correspondent à des frais d'émissions d'emprunts. Ils sont amortis sur la durée des emprunts conformément au CRC 99-02.

## Echéancier des créances d'exploitation

| CREANCES D'EXPLOITATION | 2017-12 | < N+1 | de N+2 à N+5 | > N+5 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | |
| Clients et comptes rattachés - part > 1 an | 19 304 | 19 304 | - | - |
| **Clients et comptes rattachés - part > 1 an** | **19 304** | **19 304** | **-** | **-** |
| Créances sur personnel & org. Sociaux | 10 | 10 | - | - |
| Créances fiscales hors IS | 12 744 | 12 744 | - | - |
| Etat, Impôt sur les bénéfices | 7 028 | 7 028 | - | - |
| Impôts différés - actif | 15 052 | 3 403 | 8 323 | 3 326 |
| Comptes courants - actif | 2 013 | 2 013 | - | - |
| Autres créances | 2 068 | 2 068 | - | - |
| **Autres créances** | **38 914** | **27 265** | **8 323** | **3 326** |
| Charges constatées d'avance | 556 | 556 | - | - |
| Charges à répartir | 4 511 | 307 | 1 197 | 3 008 |
| **Comptes de régularisation** | **5 068** | **863** | **1 197** | **3 008** |
| **Total créances d'exploitation** | **63 285** | **47 431** | **9 521** | **6 333** |

# NOTE 11 – DISPONIBILITES

## Présentation des valeurs mobilières et disponibilités au 31 décembre 2017

| DISPONIBILITES | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| VMP - Equivalents de trésorerie | 2 066 | 8 692 |
| Disponibilités | 28 984 | 30 904 |
| Intérêts courus non échus s/ dispo. | 5 | - |
| **Trésorerie active** | **31 054** | **39 596** |
| Concours bancaires (trésorerie passive) | 17 | 30 |
| Intérêts courus non échus - passif | 4 | 6 |
| **Trésorerie passive** | **21** | **36** |
| **Trésorerie nette** | **31 034** | **39 560** |

# NOTES ANNEXES AUX POSTES DU PASSIF

## NOTE 12 – CAPITAUX PROPRES

### Variation des capitaux propres Groupe au 31 décembre 2017

| En milliers d'euros | Capital | Primes liées au capital | Réserves | Résultat de l'exercice | Ecarts de conversion | Capitaux propres part du groupe |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Situation à l'ouverture de l'exercice 2016-12** | **8 387** | **17** | **(1 333)** | **(3 658)** | | **3 413** |
| Affectation du résultat | - | - | (3 658) | 3 658 | - | - |
| Part du groupe dans le résultat | - | - | - | (4 407) | - | (4 407) |
| Autres mouvements | - | - | 33 | - | - | 33 |
| **Situation à l'ouverture de l'exercice 2017-12** | **8 387** | **17** | **(4 958)** | **(4 407)** | **-** | **(961)** |
| Affectation du résultat | - | - | (4 407) | 4 407 | - | - |
| Part du groupe dans le résultat | - | - | - | (11 746) | - | (11 746) |
| Autres mouvements | - | 99 | (4) | | - | 95 |
| **Situation à la clôture de l'exercice 2017-12** | **8 387** | **116** | **(9 369)** | **(11 746)** | **-** | **(12 613)** |

## NOTE 13 – INTERETS MINORITAIRES

### Variation des intérêts minoritaires au 31 décembre 2017

| En milliers d'euros | Réserves | Résultat de l'exercice | Ecarts de conversion | Capitaux propres part des minoritaires |
|---|---|---|---|---|
| **Situation à l'ouverture de l'exercice 2016-12** | **854** | **(4)** | **-** | **850** |
| Affectation du résultat | (4) | 4 | - | - |
| Part des minoritaires dans le résultat | - | (152) | - | (152) |
| Autres mouvements | (698) | - | - | (698) |
| **Situation à l'ouverture de l'exercice 2017-12** | **152** | **(152)** | | **1** |
| Affectation du résultat | (152) | 152 | - | - |
| Part des minoritaires dans le résultat | - | (25) | - | (25) |
| **Situation à la clôture de l'exercice 2017-12** | **1** | **(25)** | | **(24)** |

Les « Autres mouvements » de l'exercice 2016 correspondent principalement à la correction du taux d'intérêt sur les sociétés Valorem PEE et sa filiale Corroy Energies. En effet, les actions de la société Valorem PEE font l'objet d'un plan d'épargne entreprise dont les clauses répondent aux critères du CRC 99-02 sur l'octroi aux salariés d'actions d'une entreprise contrôlée

avec engagement de rachat. Dans ce cas, les modalités de comptabilisation prévoient de neutraliser la cession temporaire dans les comptes consolidés et donc de maintenir le pourcentage d'intérêt dans la société à 100%. La relution constatée par la correction du taux d'intérêt sur ces deux sociétés contribue à ne plus constater de minoritaire dans les comptes consolidés.

# NOTE 14 – PROVISIONS

### Variation des provisions au 31 décembre 2017

| Provisions pour risques & charges | 2016-12 | Dotations | Reprises | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Provisions pour charges | 4 070 | 855 | - | 0 | 56 | 4 981 |
| Provisions pour pensions et retraites | 524 | 86 | (3) | - | - | 606 |
| Provisions pour litiges | 270 | 109 | (48) | - | - | 331 |
| Provisions pour risques | 1 415 | 42 | (210) | - | - | 1 246 |
| Titres mis en équivalence | 798 | - | - | - | 241 | 1 039 |
| **Total provisions pour risques et charges** | **7 077** | **1 091** | **(262)** | **0** | **297** | **8 203** |

Les « Autres » variations des « Provisions pour charges » correspondent à des décompensations opérées dans les comptes individuels sur les immobilisations corporelles.

Enfin, les titres mis en équivalence négatifs ont été reclassés en provisions pour risques en raison de l'absence d'intention du Groupe Valorem de se désengager financièrement de sa participation. Le détail des titres mis en équivalence négatif est présenté en Note 8 – Titres mis en équivalence.

# NOTE 15 – DETTES FINANCIERES

### Variation des dettes financières au 31 décembre 2017

| DETTES FINANCIERES | 2016-12 | Augmentation | Diminution | Variation périmètre | Autres | 2017-12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | | |
| Emprunts obligataires | 59 731 | - | (17 061) | - | - | 42 670 |
| Emprunts auprès des établiss. de crédit | 200 109 | 271 665 | (179 669) | 8 | - | 292 113 |
| Autres emprunts et dettes assimilées | 5 047 | 3 021 | (1 589) | (509) | (201) | 5 771 |
| Intérêts courus sur emprunts | 3 217 | 716 | (3 560) | - | 0 | 374 |
| Concours bancaires courants | 36 | - | (17) | 2 | - | 21 |
| **Total Emprunts et dettes financières** | **268 140** | **275 403** | **(201 896)** | **(498)** | **(201)** | **340 948** |

La colonne « Variation périmètre » correspond principalement à la sortie du périmètre de consolidation des sociétés Boussay Energies, Sainte Hélène Energies et Reuilly et Diou Energies et à l'entrée dans le périmètre de consolidation de l'entité Brach Energies.

## Echéancier des dettes financières

| ECHEANCIER DES DETTES FINANCIERES | 2017-12 | N+1 | N+2 à N+5 | > N+5 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | |
| Emprunts obligataires | 42 670 | 1 864 | 5 230 | 35 576 |
| Emprunts auprès des établiss. de crédit | 292 113 | 38 112 | 91 366 | 162 636 |
| Autres emprunts et dettes assimilées | 5 771 | 1 723 | 1 448 | 2 600 |
| Intérêts courus sur emprunt | 374 | 374 | - | - |
| Concours bancaires courants | 21 | 21 | - | - |
| **Dettes financières** | **340 948** | **42 093** | **98 044** | **200 811** |

## Analyse des dettes par devise et par taux

| DETTES FINANCIERES PAR DEVISE ET TAUX | 2017-12 | Taux fixe | Taux variable | Euros | Autres devises |
|---|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | | |
| Emprunts obligataires | 42 670 | 42 670 | - | 42 670 | - |
| Emprunts auprès des établiss. de crédit | 292 113 | 5 829 | 286 284 | 292 113 | - |
| Autres emprunts et dettes assimilées | 5 771 | 2 893 | 2 878 | 5 771 | - |
| Intérêts courus sur emprunt | 374 | 221 | 153 | 374 | - |
| Concours bancaires courants | 21 | - | 21 | 21 | - |
| **Dettes financières** | **340 948** | **51 613** | **289 336** | **340 948** | **-** |

# NOTE 16 - DETTES D'EXPLOITATION ET AUTRES COMPTES DE REGULARISATION

## Présentation des dettes d'exploitation et autres comptes de régularisation au 31 décembre 2017

| DETTES D'EXPLOTATION | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Fournisseurs | 11 624 | 15 117 |
| **Dettes d'exploitation** | **11 624** | **15 117** |
| Dettes sociales | 2 316 | 1 825 |
| Dettes fiscales | 10 062 | 20 000 |
| Impôts différés passif | 45 | 7 368 |
| Comptes courants - passif | 5 627 | 4 512 |
| Autres dettes | 1 942 | 1 664 |
| **Autres dettes** | **19 992** | **35 368** |
| Produits constatés d'avance | 3 199 | 2 134 |
| **Comptes de régularisation** | **3 199** | **2 134** |
| **Dettes d'exploitation** | **34 814** | **52 620** |

## Echéancier des dettes d'exploitation

| ECHEANCIER DES DETTES D'EXPLOITATION | 2017-12 | < N+1 | N+2 à N+5 | > N+5 |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | |
| Fournisseurs | 11 624 | 11 624 | - | - |
| **Dettes d'Exploitation** | **11 624** | **11 624** | **-** | **-** |
| Dettes sociales | 2 316 | 2 316 | - | - |
| Dettes fiscales | 10 062 | 10 062 | - | - |
| Impôts différés passif | 45 | (18) | (6) | 70 |
| Comptes courants - passif | 5 627 | 5 627 | - | - |
| Autres dettes | 1 942 | 1 942 | - | - |
| **Autres dettes** | **19 992** | **19 928** | **(6)** | **70** |
| Produits constatés d'avance | 3 199 | 3 199 | - | - |
| **Sous-total Comptes de Régularisation** | **3 199** | **3 199** | **0** | **0** |
| **Dettes d'exploitation** | **34 814** | **34 750** | **(6)** | **70** |

# NOTE 17 – INSTRUMENTS FINANCIERS

Plusieurs emprunts ont fait l'objet d'une couverture par des instruments financiers de type SWAP de taux dont la juste valeur au 31 décembre 2017 s'élève à (1 366) K€ et dont la maturité est comprise entre 7 et 15 ans.

# NOTE 18 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

## 18.1 - Engagements données

La société Valorem est garante de multiples Garanties Actif-Passif (GAP) au profit de différents bénéficiaires pour un montant total de 7 361 K€.

Plusieurs sociétés du groupe bénéficient d'une garantie de bonne fin octroyée par la société Valorem vis-à-vis de différents tiers (Caisse régional du crédit, Infragreen ou encore Eolienne Offshore des hautes falaises) pour un montant total de 3 326 K€.

La société Valorem s'est portée caution de VALREA au profit de différents tiers (Coface, QBE et ZURICH) pour un montant total de 14 106 K€.

La société Valorem a nanti des titres (Brach, Puy Bacot, Foye, Terre Froide et Saint-Rose) et des comptes courants (Teillay) envers différents tiers (Société Générale, Caisse d'Epargne, et Banco SABEDELL) pour un montant total de 103 202 K€.

La société Mezza a nanti des titres Vasco ainsi que des créances au titre de la convention de prêt d'associé (entre Mezza et Vasco) pour un montant de 180 000 K€ vis-à-vis d'AUXFIP Parties Financières. De son coté, Vasco a nanti les titres et les parts sociales de ses filiales ainsi que ses comptes bancaires pour compléter la garantie de 180 000 K€.

Diverses sociétés ont nanti des créances professionnelles et du matériel vis-à-vis de plusieurs banques pour un montant total de 182 740 K€.

Les sociétés Brach et Puy Bacot ont hypothéqué leurs contrats de financement pour un montant de 17 893 K€ au profit de Natixis Energeco.

## 18.2 - Engagements reçus

La société Valrea possède des cautions reçus liés aux garanties de sous-traitance et des garanties à première demande de clients pour un montant total de 12 592 K€.

La Caisse régionale du Crédit agricole aquitaine a donné des garanties d'exécution pour un montant total de 1 512 K€ concernant plusieurs sociétés du groupe au bénéfice de l'Etat.

Les assureurs ATRADIUS, ZURICH, QBE et LBBW ont donné des garanties ICPE (Installation Classée pour la Protection de l'Environnement) concernant les coûts de démantèlement à hauteur de 6 184 K€ pour une multitude de sociétés.

Différentes banques ont donné des engagements de crédit DSRF (Debt-Service Reserve Facility) au profit des sociétés Saint Rose, Brach, Puy Bacot et Vasco pour un montant total de 13 499 K€.

# NOTES ANNEXES AUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

## NOTE 19 – INFORMATION SECTORIELLE

| REPARTITION PAR ZONE GEOGRAPHIQUE | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| **Chiffre d'Affaires consolidé** | 74 531 | 56 830 |
| France | 74 524 | 56 830 |
| Europe hors France | 7 | 0 |
| **Total par Zone Géographique** | 74 531 | 56 830 |
| **Résultat d'Exploitation consolidé** | 14 184 | 13 349 |
| France | 14 229 | 13 383 |
| Europe hors France | (45) | (34) |
| **Total par Zone Géographique** | 14 184 | 13 349 |

| REPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITE | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| **Chiffre d'Affaires consolidé** | 74 531 | 56 830 |
| Electrique | 32 964 | 25 701 |
| Développement | 15 267 | 10 006 |
| Construction | 23 122 | 18 627 |
| Maintenance | 2 869 | 2 282 |
| Autres | 309 | 215 |
| **Total par Secteur d'Activité** | 74 531 | 56 830 |

# NOTE 20 – PERSONNEL ET EFFECTIF

## Présentation des effectifs au 31 décembre 2017

| EFFECTIF MOYEN PAR CATEGORIE | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| Cadres | 139 | 123 |
| Employés, Agents de maîtrise et techniciens | 39 | 41 |
| **Total de l'effectif moyen** | **178** | **164** |
| **Charges de personnel** | **(12 487)** | **(10 845)** |

# NOTE 21 – AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

## Présentation des amortissements et provisions au 31 décembre 2017

| AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Dotations amortissements et dépréciations immobilisations incorporelles | (285) | (301) |
| Dotations amortissements et dépréciations immobilisations corporelles | (20 938) | (14 627) |
| Dotations aux provisions sur actif circulant | (2 216) | (876) |
| Dotations aux provisions pour risques et charges | (1 267) | (265) |
| **Dotations d'Exploitation** | **(24 706)** | **(16 068)** |
| Reprises aux amort et prov immo. | 750 | 465 |
| Reprises aux provisions sur actif circulant | 1 955 | 239 |
| Reprises aux provisions pour risques et charges | 51 | 70 |
| **Reprises d'Exploitation** | **2 756** | **775** |
| **Total Amortissements et provisions** | **(21 950)** | **(15 294)** |

# NOTE 22 – RESULTAT FINANCIER

### Présentation du résultat financier au 31 décembre 2017

| RESULTAT FINANCIER | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Dividendes | 60 | - |
| Charges d'intérêts | (10 614) | (8 542) |
| Résultat sur change | (3) | (0) |
| Résultat sur créances et VMP | (554) | (84) |
| Autres produits et charges financières | (18 143) | 215 |
| Dot / Rep sur provisions financières | (122) | 924 |
| **Total Résultat Financier** | **(29 376)** | **(7 487)** |

Les autres produits et charges financières comprennent 16 595 K€ relatifs à l'opération Vasco.

# NOTE 23 – RESULTAT EXCEPTIONNEL

### Présentation du résultat exceptionnel au 31 décembre 2017

| RESULTAT EXCEPTIONNEL | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Plus ou moins value sur cession d'immobilisations | (179) | (53) |
| Produits (charges) net(te)s sur exercices antérieurs | (491) | (14) |
| Produits / Charges exceptionnels sur opérations de gestion | (17) | (19) |
| Dot / Rep sur provisions exceptionnelles | (97) | 284 |
| Plus ou moins value de consolidation | 43 | (8) |
| Correction d'erreur | 0 | (4 932) |
| Autres produits (charges) exceptionel(le)s | (45) | (950) |
| **Total Résultat Exceptionnel** | **(785)** | **(5 691)** |

Au 31 décembre 2016, la rubrique « Correction d'erreur » correspond principalement :

- A la correction des impôts différés sur cession interne de titres,
- A la correction du taux d'intérêt de la société Valorem PEE et sa filiale Corroy,
- Et à la correction de la méthode de valorisation des travaux en cours.

# NOTE 24 – IMPOTS

Le taux d'impôt retenu est de 33,33% au 31 décembre 2017 pour toutes les entités y compris celles faisant partie du groupe d'intégration fiscale.

En outre, en application de la nouvelle Loi de finance, des taux d'impôt dégressifs ont été appliqués pour tous les impôts différés qui se dénoueront à compter de 2019 pour arriver à un taux de 25% à compter de 2022.

## Présentation de la ventilation de la charge d'impôt au 31 décembre 2017

| VENTILATION DE LA CHARGE / PRODUIT D'IMPOT | 2017-12 |
|---|---|
| En milliers d'euros | |
| Charge / (produit d'impôt courant) | 175 |
| Charge / (produit d'impôt différé) | (5 538) |
| **Total de l'impôt** | **(5 363)** |

## Présentation de la preuve d'impôt au 31 décembre 2017

| PREUVE D'IMPÔT | 2017-12 |
|---|---|
| En milliers d'euros | |
| Résultat consolidé net d'impôt | (11 771) |
| Charge / Produit d'impôt | (5 363) |
| **Résultat consolidé avant impôt** | **(17 134)** |
| Taux d'impôt théorique | 33,33% |
| Impôt théorique calculé | (5 711) |
| Impacts | |
| Incidence des différences permanentes | (1 460) |
| Incidence des amortissements sur immobilisations incorporelles et Goodwill | (292) |
| Incidence de l'intégration fiscale et de l'activation des déficits | (2 281) |
| Incidence des mises en équivalence | 35 |
| Incidence des différences et variations de taux | 1 254 |
| Impact de la baisse du taux d'impôt | 2 258 |
| Incidence des plus ou moins values de consolidation | 87 |
| Autres | 51 |
| **Total de la charge ou produit d'impôt** | **(5 363)** |

## Ventilation des actifs (passifs) nets d'impôts différés

| VENTILATION DES IMPOTS DIFFERES | 2017-12 | 2016-12 |
|---|---|---|
| En milliers d'euros | | |
| Différences temporaires | 348 | 290 |
| Retraitements fiscaux et d'harmonisations | (21 884) | (22 468) |
| Elimination Résultats internes | 19 178 | 18 990 |
| Activation (limitation) d'impôts différés | 17 364 | 12 669 |
| **Total Impôts différés nets** | **15 006** | **9 481** |
| Actifs d'impôts différés | 15 052 | 16 848 |
| Passifs d'impôts différés | (45) | (7 368) |
| **Total Impôts différés nets** | **15 006** | **9 481** |

Au 31 décembre 2017, compte tenu du fait que leur récupération n'est pas jugée probable dans l'immédiat, le Groupe Valorem n'a pas constaté dans ses comptes consolidés 901 K€ d'actifs d'impôts différés au titre de ses déficits reportables.

## Périmètre fiscal

La société Valorem est tête de groupe d'intégration fiscale comprenant la société Valorem et les filiales suivantes :

| Périmètre d'intégration fiscale | |
|---|---|
| VALOREM | MEZZA ENERGIES |
| OPTAREL | VALEMO |
| VAL GREEN 2 | SOR ENERGIES |
| CRIEL ENERGIES | VAL GREEN |
| DOSNON ENERGIES | VALREA |
| LA PLANCHE ENERGIES | FERME EOLIENNE DE SMCC |
| LAUCOURT ENERGIES | VALEOL |
| SAINT HILAIRE ENERGIES | VASCO |
| THIBIE ENERGIES | |

# NOTES COMPLEMENTAIRES

## NOTE 25 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

- Néant -

## NOTE 26 - REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION

La rémunération des organes de direction n'est pas indiquée car cela reviendrait indirectement à dévoiler des rémunérations individuelles.

## NOTE 27 - HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant des honoraires de commissariat aux comptes figurant au compte de résultat consolidé s'élève à 143 K€.

| Honoraires versés aux commissaires aux comptes | Autres services | Regulation - Certification des comptes 2016 HT | Certification des comptes 2017 HT | TOTAL |
|---|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | | |
| BSF Audit | 8 | (2) | 68 | 73 |
| Fiduciaire Experts Audit | 2 | (7) | 64 | 58 |
| Jacques Larauche | 0 | 6 | 6 | 12 |
| KPMG | 0 | (25) | 26 | 1 |
| SEFCO | (2) | 0 | 0 | (2) |
| **Total honoraires versés** | 8 | (28) | 163 | 143 |

# COMPTES PRO FORMA

## NOTE 29 – COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA HORS OPERATION VASCO

L'opération de restructuration Vasco ayant fortement impacté les comptes consolidés au 31 décembre 2017, une information pro forma retraitée de cette restructuration est présentée. Ce compte de résultat pro forma a été principalement retraité du paiement des pénalités liées au remboursement anticipé de la dette ainsi que des coûts de rupture des instruments de couvertures (SWAP), le tout pour un montant total de 16 595 K€ avant impôt.

| COMPTE DE RESULTAT PROFORMA | 2017-12 | 2017-12 PRO FORMA | ECART |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| **Chiffre d'affaires** | **74 531** | **74 531** | **-** |
| Production stockée | (654) | (654) | - |
| Production immobilisée | 36 486 | 36 486 | - |
| Subventions d'exploitation | 798 | 798 | - |
| Transfert de charges | 6 007 | 1 729 | (4 278) |
| Autres produits d'exploitation | 2 | 2 | - |
| **Total Produits d'Exploitation** | **117 170** | **112 892** | **(4 278)** |
| Achats consommés | (49 587) | (49 587) | - |
| Autres charges d'exploitation | (16 525) | (12 578) | 3 947 |
| Impôts et taxes | (1 995) | (1 995) | - |
| Charges de personnel | (12 487) | (12 084) | 403 |
| Autres charges | (442) | (442) | - |
| Variations nettes des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations | (6 936) | (6 686) | 250 |
| **EBITDA** | **29 197** | **29 520** | **322** |
| Variations nettes des amortissements sur immobilisations | (15 014) | (15 014) | - |
| **Résultat d'Exploitation** | **14 184** | **14 506** | **322** |
| **Résultat Financier** | **(29 376)** | **(12 781)** | **16 595** |
| **Résultat Courant des sociétés intégrées** | **(15 192)** | **1 725** | **16 917** |
| **Résultat Exceptionnel** | **(785)** | **(785)** | **-** |
| Impôt sur les bénéfices | 5 363 | (276) | (5 638) |
| **Résultat net des sociétés intégrées** | **(10 614)** | **664** | **11 278** |
| Dotation nette amort. écarts acq. | (876) | (876) | - |
| Quote-part de résultat des S.M.E. | (281) | (281) | - |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | **(11 771)** | **(493)** | **11 278** |
| Part revenant aux intérêts minoritaires | (25) | (25) | - |
| **Résultat net part du groupe** | **(11 746)** | **(468)** | **11 278** |

# NOTE 30 – JUSTE VALEUR

Cette note a pour objectif de présenter les comptes consolidés du groupe Valorem en revalorisant à la juste valeur les parcs en exploitation. Cette approche est en cohérence avec la stratégie du Groupe qui vise prioritairement à accroître la base de centrales éoliennes et photovoltaïques de vente d'électricité renouvelable. La revalorisation se traduit par l'application des méthodes et principes décrits ci-dessous :

- Nous avons restreint l'analyse aux parcs en exploitation pour lesquels nous disposons d'informations sur les performances historiques et pour lesquels les risques liés au développement et à la construction ont tous été levés. Dès lors, l'approche conservatrice que nous avons retenue nous conduit à exclure de l'analyse les parcs en construction et les parcs pour lesquels le groupe n'exerce pas de contrôle. L'évaluation a été réalisée par société de projet avant prise en compte du pourcentage de détention et de la méthode de consolidation applicable.
- Neutralisation de l'ensemble des retraitements de consolidation en normes françaises touchants les immobilisations du groupe (retraitement de la marge, amortissements constatés dans les comptes individuels)
- Sur la base d'une revalorisation selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie pour les actionnaires ("DCF for equity"), application de la juste valeur aux parcs en exploitation (hors sociétés mises en équivalence). La variation de la juste valeur nette de l'effet d'impôt différé est comptabilisée en mouvement de la situation nette.
- La durée économique convenue est de 25 ans, intégrant une période de tarifs réglementés (15 ans pour l'éolien et 20 ans pour le photovoltaïque) et une période de tarifs de marché (10 ans pour l'éolien et 5 ans pour le photovoltaïque), ces derniers étant approchés grâce à des études de cabinets indépendants spécialisés sur ce secteur (scénario Poÿrÿ central).
- Les financements bancaires sont pris en compte dans le modèle et ne présentent pas d'incertitude. Toutes les hypothèses sont figées pendant la durée du financement (marge de crédit, taux de couverture, taux fixe du swap, profil de remboursement du principal, etc.). Les flux sont ainsi calculés après financement des investissements et des besoins en fonds de roulement et, également, après paiement des frais financiers et variations de l'endettement net. Cette méthode de valorisation est usuellement retenue sur le marché en raison de la probabilité raisonnable d'occurrence des produits et des charges sur des durées longues.

Pour estimer la valeur des actifs de production, nous avons pris comme principales hypothèses des taux d'actualisation des flux de trésorerie de 7% (respectivement 8%) pour les actifs photovoltaïques (respectivement éoliens), ce qui correspond actuellement au retour estimé par les investisseurs de la place financière et qui reste un taux relativement conservateur. Ce taux pourrait faire l'objet de révision en fonction des évolutions du marché et de l'évolution de la perception du risque associé à cette classe d'actifs. Pour information, l'impact d'une variation du taux d'actualisation de 1% sur la valorisation des actifs de production s'élève à 10 M€.

| COMPTE DE RESULTAT JV | 2017-12 | 2017-12 JV | ECART |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| **Chiffre d'affaires** | 74 531 | 74 460 | (71) |
| Production stockée | (654) | (654) | - |
| Production immobilisée | 36 486 | 41 045 | 4 560 |
| Subventions d'exploitation | 798 | 798 | - |
| Transfert de charges | 6 007 | 6 007 | - |
| Autres produits d'exploitation | 2 | 2 | - |
| **Total Produits d'Exploitation** | 117 170 | 121 659 | 4 489 |
| Achats consommés | (49 587) | (49 587) | - |
| Autres charges d'exploitation | (16 525) | (16 525) | - |
| Impôts et taxes | (1 995) | (1 995) | - |
| Charges de personnel | (12 487) | (12 487) | - |
| Autres charges | (442) | (442) | - |
| Variations nettes des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations | (6 936) | (7 539) | (603) |
| **EBITDA** | 29 197 | 33 083 | 3 886 |
| Variations nettes des amortissements sur immobilisations | (15 014) | (171) | 14 843 |
| **Résultat d'Exploitation** | 14 184 | 32 912 | 18 729 |
| **Résultat Financier** | (29 376) | (29 376) | - |
| **Résultat Courant des sociétés intégrées** | (15 192) | 3 536 | 18 729 |
| **Résultat Exceptionnel** | (785) | (785) | - |
| Impôt sur les bénéfices | 5 363 | 1 366 | (3 997) |
| **Résultat net des sociétés intégrées** | (10 614) | 4 118 | 14 732 |
| Dotation nette amort. écarts acq. | (876) | (876) | - |
| Quote-part de résultat des S.M.E. | (281) | (54) | 227 |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | (11 771) | 3 188 | 14 959 |
| Part revenant aux intérêts minoritaires | (25) | (25) | 0 |
| **Résultat net part du groupe** | (11 746) | 3 213 | 14 959 |

| ACTIF - JV | 2017-12 | 2017-12 JV | Ecart |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | Valeurs nettes | Valeurs nettes | |
| Immobilisations incorporelles | 1 597 | 1 597 | - |
| Ecarts d'acquisition | 6 607 | 6 607 | - |
| Immobilisations corporelles | 246 488 | 494 511 | 248 024 |
| Immobilisations financières | 20 468 | 20 468 | - |
| Titres mis en équivalence | (0) | 1 310 | 1 310 |
| **Total Actif Immobilisé** | **275 159** | 524 493 | **249 334** |
| Stocks et en-cours | 1 829 | 1 829 | - |
| Clients et comptes rattachés | 19 304 | 19 304 | - |
| Autres créances | 38 914 | 27 166 | (11 747) |
| Valeurs mobilières de placement | 2 066 | 2 066 | - |
| Disponibilités | 28 989 | 28 989 | - |
| **Total Actif Circulant** | **91 101** | 79 354 | **(11 747)** |
| Comptes de régularisation | 5 068 | 5 068 | - |
| **Total Actif** | **371 328** | 608 914 | **237 587** |

| PASSIF - JV | 2017-12 | 2017-12 JV | ECART |
|---|---|---|---|
| En milliers d'euros | | | |
| Capital | 8 387 | 8 387 | - |
| Primes liées au capital | 116 | 116 | - |
| Réserves consolidées | (9 369) | 156 773 | 166 142 |
| Résultat de l'exercice | (11 746) | 3 213 | 14 959 |
| **Total Capitaux Propres** | **(12 613)** | 168 488 | **181 101** |
| Intérêts hors groupe | (24) | (24) | 0 |
| **Total Intérêts Minoritaires** | **(24)** | (24) | **0** |
| **Total Provisions Risques et Charges** | **8 203** | 8 203 | - |
| Emprunts obligataires | 42 670 | 42 670 | |
| Autres dettes financières | 298 279 | 298 279 | - |
| Dettes d'exploitation | 11 624 | 11 624 | - |
| Autres dettes | 19 992 | 77 262 | 57 270 |
| Comptes de régularisation | 3 199 | 2 414 | (785) |
| **Total Dettes** | **375 762** | 432 248 | **56 486** |
| **Total Passif** | **371 328** | 608 914 | **237 587** |