VALOREM
Société par Actions Simplifiée
Au capital de 11.236.100 €
Siège social : 213 cours Victor Hugo - 33130 BEGLES
395 388 739 R.C.S BORDEAUX

(Ci-après la « **Société** »)

=-=-=-=-=-=

COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2024

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 2024.

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.

Nous précisons que l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024 n'a pu être réalisée dans les six mois suivant la clôture de cet exercice conformément à la règlementation applicable, en raison des difficultés de déploiement du nouvel ERP Oracle (Enterprise Resource Planning) plus précisément décrites ci-après et que le Président du Tribunal de Commerce de Bordeaux a, par ordonnance, autorisé le report de la date d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024 jusqu'au 31 mars 2026 au plus tard.

1) Périmètre et méthodes de consolidation

Les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2024 sont les sixièmes états financiers présentés conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union européenne, et notamment en application d'IFRS 1 « Première application des Normes internationales d'information financière ».

Les notes annexes aux comptes consolidés fournissent des précisions quant aux méthodes retenues et aux choix opérés par VALOREM.

L'ensemble du Groupe consolidé comporte 110 sociétés, incluant VALOREM, au 31 décembre 2024.

95 sociétés sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale, aucune n'est en intégration proportionnelle et 5 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 3.2 « Périmètre de Consolidation » des états financiers consolidés au 31 décembre 2024. Ladite note comporte un tableau récapitulatif qui distingue les sociétés faisant l'objet d'une intégration globale et celles faisant l'objet d'une mise en équivalence.

Les comptes consolidés présentés sont ceux de l'exercice allant du 1er janvier au 31 décembre 2024.

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

Bilan consolidé

ACTIF (en milliers d'euros)	**Notes**	**2024**	**2023**
Immobilisations incorporelles	8.2	2 688	4 276
Immobilisations corporelles	8.3	1 218 886	1 040 110
Titres mis en équivalence	9	4 679	4 520
Actifs financiers non courants	13	114 373	118 501
Impôts différés actifs	7.3	22 569	12 700
Total Actifs non courants		**1 363 194**	**1 180 106**
Stocks et en-cours	10.2	7 972	1 369
Clients et comptes rattachés	10.3	41 642	54 173
Autres actifs courants	10.3	49 806	42 882
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13.2	75 346	151 752
Total Actifs courants		**174 766**	**250 177**
Total Actif		**1 537 960**	**1 430 283**

PASSIF (en milliers d'euros)	**Notes**	**2024**	**2023**
Capital		9 573	9 548
Primes liées au capital		26 323	26 323
Actions propres		(1 255)	-
Réserves consolidées		119 388	123 331
Résultat de l'exercice - part du Groupe		(40 735)	210
Capitaux Propres part du Groupe	**11**	**113 294**	**159 413**
Participations ne donnant pas le contrôle	11.3	25 366	31 701
Capitaux propres	**11**	**138 660**	**191 114**
Provisions non courantes	12	27 392	20 910
Passifs financiers non courants	13.3	1 077 956	951 238
Autres passifs non courants	10.4	11 605	10 881
Impôts différés passifs	7.3	32 024	34 787
Total Passifs non courants		**1 148 977**	**1 017 817**
Passifs financiers courants	13.3	149 038	107 838
Fournisseurs et comptes rattachés	10.4	51 484	49 831
Autres passifs courants	10.4	49 801	63 684
Total Passifs courants		**250 323**	**221 352**
Total Passif		**1 537 960**	**1 430 283**

Etat du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Chiffre d'affaires	**5.1**	**141 726**	**183 740**
Achats de marchandises et variation de stocks		(45 968)	(43 964)
Charges de personnel	5.2	(44 911)	(38 970)
Charges externes		(36 759)	(34 538)
Impôts et taxes	5.3	(5 655)	(5 468)
Dotations et reprises aux amortissements	5.4	(63 920)	(49 865)
Dotations et reprises aux provisions	5.4	1 210	(2 430)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis		1 089	(987)
Autres produits et charges d'exploitation	5.5	46 186	48 439
Résultat opérationnel courant		**(7 002)**	**55 957**
Autres produits opérationnels non courants	5.6	1 215	852
Autres charges opérationnelles non courantes	5.6	(2 658)	(33 332)
Résultat opérationnel		**(8 446)**	**23 477**
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	9	(1 113)	1 418
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]		**(9 558)**	**24 895**
Coût de l'endettement financier brut		(33 176)	(24 393)
Autres produits et charges financiers		(4 433)	4 289
Résultat Financier	**6**	**(37 609)**	**(20 104)**
Résultat avant impôts des sociétés intégrées		**(47 167)**	**4 791**
Impôt sur les résultats	7	7 614	(3 105)
Résultat net des activités poursuivies		**(39 554)**	**1 686**
Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	11.3	1 181	1 476
Résultat net part du groupe		**(40 735)**	**210**

Etat du résultat net et des Autres éléments du résultat global

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Résultat net		**(39 553)**	**1 686**
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net :			
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	13.4	(14 954)	(34 228)
Quote-part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		(60)	(471)
Impôts sur réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie		3 732	8 534
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net :			
Réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)	12.2	831	462
Impôts sur réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)		(208)	(115)
Total des autres éléments du résultat global		**(10 659)**	**(25 819)**
Résultat net et autres éléments du résultat global		**(50 212)**	**(24 132)**
Dont part du Groupe		(49 716)	(24 433)
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle		(497)	300

3) Définition de la politique du Groupe

Nous vous rappelons 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.

4) Poursuite et Evolution prévisible du Groupe

Nous prévoyons les opérations suivantes :

- Financement de parcs éoliens, photovoltaïques et hydrauliques dont l'ouverture de chantier est envisagée sur l'exercice ;
- Poursuite du développement des portefeuilles de projets ;
- Poursuite du développement à l'international ;
- Développement de relations entre partenaires du secteur.

5) Observations particulières sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024

Néant

6) Evénements importants survenus au cours de l'exercice écoulé

6.1 – Conjoncture et gouvernance : Un renouvellement pour une nouvelle phase de croissance et un accord ferme en vue de la réalisation d'une levée de fonds de 200 millions d'euros (le « *Projet Méridien* »)

30 ans du Groupe, une année de changement : 2024 est identifiée comme une année charnière pour le Groupe : à la fois festive (30 ans d'existence) et stratégique, avec de nombreux travaux, échanges et négociations pour lancer une nouvelle phase de développement en accord avec ses valeurs fondatrices.

Le Groupe VALOREM a reçu le 7 octobre 2024 d'une offre ferme portant sur une levée de fonds de 200 millions d'euros auprès d'un consortium constitué d'AIP et d'IDIA, deux fonds d'investissement respectant les plus hauts standards actuels de finance durable.

Ce projet de levée de fonds s'inscrivait dans le cadre d'une opération globale de plus de 550 millions d'euros, formalisée par la signature fin 2024 d'un protocole d'investissement comprenant le renouvellement de l'actionnariat, opération réalisée début 2025. En effet, après huit années de collaboration, 3i Infrastructure a cédé sa participation à AIP Management et IDIA. En parallèle, des autres investisseurs historiques ont renouvelé leur confiance dans le Groupe VALOREM : Bpifrance (via son fonds France Investissement Énergie Environnement 2), Grand Sud-Ouest Capital, Crédit Agricole Aquitaine Expansion et IRDI Capital Investissement. Leur fidélité témoigne de l'attachement du Groupe VALOREM à maintenir un ancrage territorial en Nouvelle-Aquitaine, berceau de ses activités depuis 1994.

Au cœur de cette nouvelle gouvernance, les fondateurs du Groupe VALOREM, leurs familles et les salariés conservent la majorité du capital et des droits de vote, garantissant

l'indépendance du Groupe et son statut rare d'IPP (Independent Power Producer) français, libre et pleinement engagé.

6.2 – Poursuite de la croissance du portefeuille et du parc en exploitation

En 2024, le Groupe a mis en service huit nouveaux parcs éoliens en France soit 271 MW et a lancé ses deux premières mises en service de parc à l'international : Magoula et Matkussaari pour 175,5 MW.

Deux parcs de photovoltaïques ont été mis en service pour 6 MWc, un parc d'agrivoltaïsme pour 0,3 MW et un parc de stockage de 2 MW.

Le Groupe a également financé 44 MW Financés toutes technologies confondues

Ainsi, VALOREM détient 948,5 MW bruts en exploitation ou en construction à fin 2024.

En parallèle, le Groupe VALOREM a également fait croître significativement son portefeuille en développement qui s'élève à 7,7 GW à fin 2024 (contre 6,3 GW à fin 2023).

A fin mars 2025 :

- le portefeuille de projets éoliens en France en développement s'élève globalement à 1,5 GW. Nous avons candidaté à deux (2) appels d'offre éolien et avons été lauréat de quatre (4) projets (soit un total de 53,4 MW).

- le portefeuille de projets photovoltaïques en France en développement s'élève globalement à 2,5 GWc.

- le portefeuille de projets hydrauliques, hydrogène et stockage en France en développement s'élève à 0,1GW.

- le portefeuille de projets à l'international en développement s'élève globalement à 3,2GW, dont 1,8 GW dans le secteur éolien et 1,3 GWc dans le secteur photovoltaïque.

- le portefeuille de projets éoliens offshore en France et à l'international s'élève à 0,25 GW pour le compte de Valorem. Un nouveau partenariat a été signé au cours du premier trimestre 2025 avec DWO afin d'acquérir puis de développer un projet éolien offshore en Estonie.

- le portefeuille de projets de toitures et d'ombrières s'élève à 0,02 GW.

6.3 – Evolution de l'équipe dirigeante

-

Sur l'exercice 2024, la direction générale de VALOREM a été assurée par Jean-Yves Grandidier, en sa qualité de Président, et Monsieur Marc Rouberol, en sa qualité de Directeur Général Délégué.

Il est précisé que depuis la clôture de l'exercice 2024,

- Le 15 avril 2025, l'assemblée générale a constaté la démission de Monsieur Marc Rouberol de son mandat de Directeur Général Délégué et décidé de nommer Madame Nathalie NUTTEN a été nommée en qualité de nouvelle Directrice Générale Déléguée pour une durée indéterminée,

- Monsieur Corentin SIVY a été désigné en qualité de Directeur Général le 9 décembre 2025, avec effet au 6 janvier 2026

Nous rappelons que le groupe VALOREM est composé d'un Comité Exécutif composé du Président et du Directeur Général Délégué, ainsi que des trois directeurs généraux adjoints salariés ainsi que de la Directrice Juridique et Secrétaire Générale et du Directeur Financier, à savoir :

- Monsieur Philippe ETUR, directeur général adjoint salarié ;
- Monsieur Philippe TAVERNIER, directeur général adjoint salarié ;
- Monsieur Bertrand GUIDEZ, directeur général adjoint salarié ;
- Madame Nathalie NUTTEN, Directrice Juridique et Secrétaire Générale ; et
- Monsieur Tristan MAES, Directeur Financier.

6.4 – Evolution des ORAN

Le Groupe a émis un emprunt obligataire remboursable en actions VALOREM ou en numéraire (ORAN) le 8 décembre 2022 pour une valeur nominale de 3,3 millions d'euros.

Le titulaire de l'ORAN est le FCPE VALOREM, qui est détenu exclusivement par les membres salariés de l'Union Economique et Social (UES) VALOREM, ayant souscrit des actions pour un montant équivalent. En juillet 2024, les ORAN ont été intégralement remboursée en actions ordinaires de la Société et le FCPE VALOREM a été renommé FCPE VALOREM ACTIONNAIRE.

6.5 – OLYMPE

En 2024, le Groupe VALOREM a conclu un refinancement global pour un portefeuille d'actifs photovoltaïques et éoliens, totalisant une capacité installée de 143 MW. Le portefeuille concerné est composé de 12 centrales photovoltaïques et 8 parcs éoliens terrestres, répartis en France. En exploitation depuis trois ans en moyenne, ces actifs bénéficient d'une expérience opérationnelle significative et d'un potentiel de production qui s'étend encore sur de nombreuses années.

Ce refinancement, structuré autour d'une nouvelle dette senior de près de 200 millions d'euros, permet au Groupe VALOREM d'optimiser sa structure financière, de finaliser le remboursement des prêts participatifs (*crowdlending*) levés dans le cadre de sa Mission, de stabiliser ses engagements à long terme et de libérer des ressources pour accélérer la mise en service de ses futurs actifs de production en énergie renouvelable.

A la suite du refinancement, ce portefeuille a été transféré à la plateforme « Calypso », créée conjointement en 2023 par la Banque des Territoires (Groupe CDC) et le Groupe VALOREM. Avec cette cession d'actifs, le Groupe VALOREM et la Banque des Territoires poursuivent leur engagement commun : rendre les énergies renouvelables accessibles et durables, au service des territoires et des générations futures.

En consolidation, la cession des 49% n'entraîne pas de perte de contrôle. En conséquence, l'opération conduit à un reclassement de 49% des capitaux propres du Groupe aux minoritaires. L'opération a généré une amélioration de 3,8 millions d'euros de la part du Groupe, au détriment de la part minoritaire.

6.6 – Un nouvel ERP pour soutenir la croissance

En parallèle de l'évolution de sa gouvernance, le Groupe VALOREM a poursuivi en 2024 un chantier tout aussi structurant : la mise en place du nouvel ERP Oracle (Enterprise Resource Planning), outil central dans la gestion des projets et des ressources internes. Ce projet d'envergure est une étape cruciale dans la digitalisation et le développement du Groupe, en lien direct avec ses ambitions de croissance.

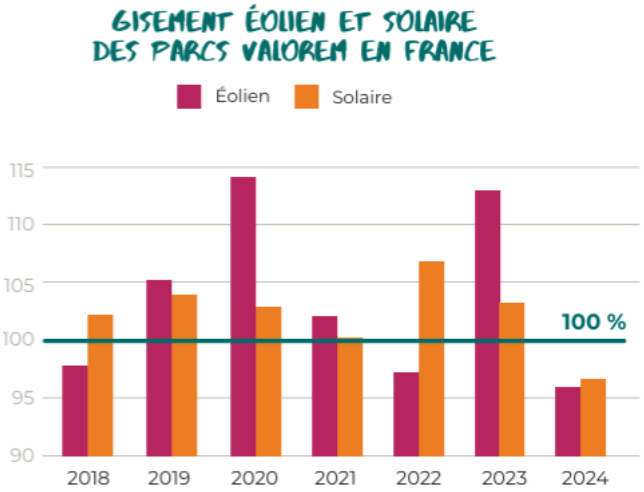
Les enjeux sont majeurs : gagner en efficacité, simplifier et standardiser les méthodes de travail, et fiabiliser le partage d'informations entre toutes les entités du Groupe, dans un contexte d'expansion.

Après de longs mois de préparation, le déploiement a démarré fin 2024, avec un premier lot dédié aux fonctions Achats, Comptabilité, Gestion de la relation client, Foncier, Gestion des temps et activités, Gestion de portefeuilles de projets, et Maintenance.

Il ne s'agit toutefois que de la première phase d'un déploiement progressif. D'autres jalons importants sont prévus dans les années à venir, avec notamment la migration du Système d'Information des Ressources Humaines et l'intégration des filiales internationales dans le périmètre comptable du Groupe.

6.7 - Actifs en exploitation

En termes de gisement, l'année 2024 en France a été particulièrement dépourvue de vent et de soleil sur ses façades nord, ouest et dans le centre de la France métropolitaine. Les parcs éoliens VALOREM ont ainsi connu le plus bas gisement depuis 2018, expliquant une production électrique particulièrement basse, malgré l'augmentation de la puissance installée par rapport à 2023.



L'absence de gisement sur l'année 2024 (EOL –17% / PV -6%) a eu un impact de 21M€ sur le chiffre d'affaires 2024, compensé partiellement par les mises en service 2023 et 2024.

6.8 - Complément prix de Kalistanneva

En 2022, le Groupe VALOREM a conforté sa position d'acteur de référence de l'éolien en Finlande grâce au financement de Viiatti (313 MW), composé des parcs de Matkussaari 148,5 MW et de Kalistanneva 165 MW.

Ce dernier a été cédé au consortium finlandais Helen – Alandsbanken Wind Power Fund générant un chiffre d'affaires de 63,5 millions d'euros.

6.9 –Rente infra-marginale

Dans la continuité des mesures prises par l'état en 2022 au titre de la contribution sur les revenus des producteurs d'électricité dits « infra-marginaux », le Groupe VALOREM a comptabilisé une provision de 1,4 million d'euros en charge d'exploitation non récurrentes dans ses comptes consolidés 2024 (32,5 millions d'euros en 2023).

6.10 – Juste valeur des instruments financiers

Dans le cadre de ses opérations de financement, le Groupe souscrit des emprunts à taux variable.

Conformément à sa politique de couverture des risques financiers, le Groupe a systématiquement recours à des instruments financiers dérivés (swap de taux d'intérêt) afin de couvrir le risque de taux d'intérêt des emprunts à taux variable.

Au 31 décembre 2024, la variation de la juste valeur des instruments financiers a un impact négatif de 15,3 millions d'euros dont 15 millions d'euros venant impacter à la baisse les autres éléments du résultat global (11,2 millions d'euros nets d'impôts différés).

6.11 – Rouen Vallée Hydrogène

En partenariat avec la métropole de Rouen et Transdev, VALOREM a développé depuis 2021 son premier projet de production et de distribution d'hydrogène au sein de la métropole normande. La construction de ce projet a dû être suspendue après que le fournisseur d'électrolyseur, McPhy Energy, a été d'abord placé en redressement puis en liquidation judiciaire par jugement en date du 8 juillet 2025.

Le Groupe VALOREM a ainsi constaté dans ses comptes consolidés 2024 une provision à hauteur de 4 millions d'euros.

6.12 – Entrées dans le périmètre de consolidation

Les 8 sociétés suivantes sont entrées dans le périmètre de consolidation sur l'exercice 2024 :

- Athena
- Bativolta
- La Couvertoirade
- Lavausseau
- Valorem Toiture 1
- Tonnelles
- Rouen Vallée Hydrogène
- Valemo Finlande

6.13 – Sorties du périmètre de consolidation

En 2024, aucune société n'est sortie du périmètre de consolidation.

En 2024, le Groupe VALOREM a cédé 49% d'un pool de SPV à la plateforme CALYPSO. Cette opération n'entraîne pas de perte de contrôle et ne génère pas de sortie du périmètre de consolidation.

6.14 – Changements de méthode de consolidation

Pas de changement de méthode de consolidation en 2024.

7) Evénements importants survenus depuis le 31 décembre 2024

Le principal évènement marquant survenu depuis le 1er janvier 2025 est la réalisation du Projet Méridien consistant en (i) une levée de fonds de 200 millions d'euros et (ii) un renouvellement de l'actionnariat de VALOREM.

8) Activités en matière de recherche et de développement

L'activité de recherche et développement du Groupe 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.

9) Indicateurs clés de performance de nature financière

Concernant les indicateurs clés de performance de nature financière, nous vous revoyons aux sections pertinentes du présent rapport.

10) Indicateurs clés de performance de nature non financière

(i) Indicateurs relatifs au personnel et aux ressources humaines

La politique sociale du groupe est suivie à travers les indicateurs suivants :

- effectif moyen de l'exercice,
- répartition des effectifs par catégorie professionnelle,
- taux de rotation du personnel,
- volume d'actions de formation réalisées,
- indicateurs de santé et de sécurité au travail.

Ces éléments permettent d'apprécier la stabilité des équipes, le maintien des compétences clés et la qualité du dialogue social.

(ii) Indicateurs environnementaux

La conscience des enjeux environnementaux est évidemment dans l'ADN du Groupe VALOREM, et la société a à cœur de suivre et limiter l'impact de ses

activités sur l'environnement, avec notamment :

- La réduction de ses émissions de gaz à effet de serre (flotte de véhicules, chauffage des bâtiments, déplacements en avion…)
- La limitation de ses impacts sur la biodiversité (choix des sites de développement des projets éoliens, contribution aux projets recherche…)
- La maîtrise et la valorisation de ses déchets (gestion des déchets de chantier, recyclage des matériaux…)

Ces indicateurs témoignent de l'engagement de la société dans une gestion responsable de ses activités, en cohérence avec son statut de Société à Mission et les objectifs de développement durable.

(iii) Indicateurs relatifs à l'organisation et à la gouvernance

Enfin, le Groupe suit des indicateurs relatifs :

- au fonctionnement des organes de gouvernance,
- à la maîtrise des risques,
- à la qualité des dispositifs de contrôle interne,
- au respect des obligations réglementaires.

A ce titre, le groupe a procédé à des cartographies des risques et mis en place des plans d'actions et les outils nécessaire pour suivre et améliorer sa performance en la matière.

11) Principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté

Le groupe VALOREM exerce son activité dans un contexte législatif réglementé. Par conséquent, l'activité est fortement liée à la nature des décisions prises aux niveaux politiques et juridiques, tant en France que dans les autres pays dans lesquels la société opère.

D'autre part, le groupe doit se fournir auprès de certains fournisseurs clés, particulièrement les turbiniers et les fabricants de modules solaires dont le pouvoir de négociation s'est accru, et sur lesquels il peut être délicat pour le groupe d'avoir un levier favorable.

Le conflit armé entre la Russie et l'Ukraine n'a pas d'impact direct pour le groupe VALOREM, ayant ni client, ni fournisseur, ni site de production dans cette partie du continent.

Pour autant, le groupe VALOREM est impacté indirectement, en raison de répercussions de ce conflit en raison de l'augmentation de l'incertitude qui plane autour de la stabilité de la plaque européenne. Cette situation accentue encore l'inflation et les hausses des coûts bancaires, réduisant la rentabilité de nos projets. D'autres impacts proviennent de la tension sur le marché des hydrocarbures et des répercussions sur le marché de l'électricité.

12) Gestion des risques financiers (risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie)

L'accès au marché bancaire est très important pour le groupe VALOREM qui doit financer la construction de ses projets via une solution d'endettement. Si cette source de financement se

tarit ou devient moins accessible, cela pourrait avoir un impact défavorable sur la capacité de du groupe à valoriser les projets en développement.

13) Informations sur les ressources incorporelles essentielles

Il est rappelé que la performance, la stabilité et la capacité du groupe à poursuivre durablement son activité reposent sur un ensemble de ressources incorporelles essentielles, qui, bien que non inscrites au bilan, constituent des leviers déterminants de création de valeur et de continuité d'exploitation.

(i) Capital humain et compétences clés

La société s'appuie sur des équipes disposant de compétences techniques et opérationnelles spécialisées, acquises au fil des années et adaptées aux exigences u secteur des énergies renouvelables.

Le savoir-faire des collaborateurs du groupe, leur connaissance approfondie du secteur dans lequel évolue le groupe et leur capacité à évoluer dans un environnement normé et réglementé constituent un atout stratégique majeur. La politique de formation et d'intéressement des collaborateurs mise en œuvre vise à maintenir et développer ces compétences, à favoriser la transmission des savoirs et à accompagner les évolutions de l'organisation.

Tout particulièrement, la société exerce son activité dans un cadre réglementaire spécifique, dont la maîtrise constitue une ressource incorporelle déterminante. Les autorisations, agréments et procédures administratives nécessaires à l'exercice de son activité, ainsi que l'expertise développée pour en assurer le respect, conditionnent directement la poursuite et le développement de ses opérations.

La stabilité des équipes occupant des fonctions clés contribue également à la sécurisation des activités et à la qualité du pilotage du groupe.

(ii) Systèmes d'information et outils numérique

Les systèmes d'information de la société constituent une ressource incorporelle structurante pour la conduite de ses opérations. La modernisation et la sécurisation des systèmes d'information font l'objet d'une attention particulière afin d'assurer leur adéquation avec l'évolution de l'activité et des exigences réglementaires. C'est la raison pour laquelle nous avons souhaité opérer la migration vers le nouvel ERP. Les difficultés lors de la mise en œuvre de la migration vers ce nouvel ERP ont ainsi mis en exergue l'importance de ces sujets.

La résolution de ces difficultés au cours des prochains mois permettra à la Société de disposes d'outils numériques et applicatifs adaptés à ses besoins, permettant :

- la production fiable des données comptables et financières,
- le suivi de l'activité et des indicateurs de gestion,
- la conformité aux obligations réglementaires et de reporting,
- la sécurisation des données et la continuité des opérations.

(iii) Réputation et image institutionnelle

Le Groupe VALOREM bénéficie d'une réputation institutionnelle établie, fondée sur la continuité de son action, la qualité de ses relations avec ses partenaires et le respect de ses engagements. L'adoption du statut de Société à Mission et la définition de sa raison d'être doit conduire l'action et le développement du Groupe

VALOREM.

La confiance entretenue avec les parties prenantes — actionnaires, partenaires institutionnels, financeurs, autorités de contrôle et acteurs locaux — constitue un actif immatériel essentiel au bon fonctionnement de la société et à la réalisation de ses projets.

(iv) Culture d'entreprise et gouvernance

Enfin, la société s'appuie sur une culture d'entreprise fondée sur les principes de responsabilité, de transparence et de conformité, ainsi que sur une gouvernance indépendante.

Le fonctionnement des organes sociaux, la qualité du dialogue interne et l'attention portée aux enjeux éthiques et de gouvernance participent à la solidité et à la crédibilité du Groupe sur le long terme.

Fait à BEGLES,
Le 12 février 2026

Le Président



Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

VALOREM
Société par actions simplifiée au capital de 11.236.100 euros
Siège social : 213 cours Victor Hugo - 33130 BEGLES
395 388 739 R.C.S BORDEAUX

(la « **Société** »)

EXTRAIT DU PROCES-VERBAL DES DELIBERATIONS DE L'ASSEMBLEE GENERALE DU 23 FEVRIER 2026

Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

DEUXIEME RESOLUTION
(Affectation du résultat de l'exercice social clos le 31 décembre 2024)

L'Assemblée Générale **décide** d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'élevant à 20 414 017 € de la façon suivante :

Bénéfice de l'exercice	**20 414 017 €**
Report à nouveau	**34 074 994 €**
Soit un total de bénéfice distribuable de :	**54 489 011 €**
Affecté comme suit :	
Réserve légale	**168 772 €**
Autres réserves	**54 320 239 €**

Le solde du compte « Report à Nouveau » est ainsi ramené de 34 074 994 € à 0 € et le solde du compte « Autres réserves » porté à 202.318.158 € sur la base des comptes au 31 décembre 2024.

Compte tenu de cette affectation, les capitaux propres de la Société au 31 décembre 2024 seraient de 274 958 818 €.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Conformément à l'article 243 bis du CGI, il sera demandé à l'Assemblée Générale de prendre acte que les distributions de dividendes effectuées au titre des trois (3) exercices précédents ont été les suivantes :

Exercice clos	**31/12/2021**	**31/12/2022***	**31/12/2023****
Dividendes versés	3 000 000 €	3.500.000 €	0 €
Montant éligible à réfaction de 40 %	653 150 €	416 619 €	0 €
Montant non éligible à réfaction de 40 %	2 346 850 €	3 083 381 €	0 €

**Distribution de dividendes décidée le 6 septembre 2023, conformément aux décisions de l'assemblée générale annuelle d'approbation des comptes du 27 juin 2023 aux termes desquelles il avait été décidé de reporter à nouveau le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2022 et il avait été ouvert la possibilité de tenir une nouvelle assemblée générale relative à la distribution du résultat dudit exercice avant le 30 septembre 2023.*
***Postérieurement à la clôture de l'exercice 2024, la collectivité des associés a décidé le 28 février 2025 une distribution de dividendes de 6 500 000 € prélevés sur les réserves au profit des Associés titulaires d'Actions Ordinaires.*

Vote de l'Assemblée Générale du 23 février 2026 :

Voix pour : 2.567.873
Voix contre : 0
Abstention : 0

Cette résolution est adoptée à l'unanimité

oOo

Pour extrait certifié conforme.

Signé par :
Jean-Yves GRANDIDIER
6B76013FF75C45A...

Le Président
La société AVENTO HOLDING,
Représentée par Monsieur Jean-Yves GRANDIDIER

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

KPMG SA
11 rue Archimède
Domaine de Pelus
33700 Mérignac

BSF AUDIT SAS
19 quai de Paludate
Immeuble Manager Saint Jean
33800 Bordeaux

S.A.S. VALOREM

213 cours Victor Hugo
33130 BEGLES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDES
Exercice clos le 31 décembre 2024

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

KPMG SA
11 rue Archimède
Domaine de Pelus
33700 Mérignac

BSF AUDIT SAS
19 quai de Paludate
Immeuble Manager Saint Jean
33800 Bordeaux

S.A.S. VALOREM

213 cours Victor Hugo
33130 BEGLES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES
Exercice clos le 31 décembre 2024

À l'Assemblée générale de la société VALOREM S.A.S.,

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 S.A.S. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

KPMG SA
11 rue Archimède
Domaine de Pelus
33700 Mérignac

BSF AUDIT SAS
19 quai de Paludate
Immeuble Manager Saint Jean
33800 Bordeaux

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2024 à la date d'émission de notre rapport.

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R.821-180 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 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.

Conformément à IAS 36, la valeur des actifs incorporels et corporels dont la durée d'utilisation est limitée est testée dès qu'un indice de perte de valeur est identifié. Le test consiste à comparer la valeur nette comptable de ces actifs avec leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est déterminée selon les modalités décrites dans la note « 8.5 - Dépréciation des actifs » de l'annexe des comptes consolidés. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur actuelle par la comptabilisation d'une dépréciation.

Nous avons examiné les modalités d'identification des indices de perte de valeur et de mise en œuvre des tests de dépréciation en présence de tels indices, revu la cohérence d'ensemble des hypothèses utilisées ainsi que les calculs et avons vérifié que la note « 8.5 - Dépréciation des actifs » donne une information appropriée.

Comme indiqué dans la note « 1.3.4 – Estimations et jugements de la direction du groupe » de l'annexe des comptes consolidés, ces estimations reposent sur des hypothèses qui ont par nature un caractère incertain, les réalisations étant susceptibles de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées.

VÉRIFICATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe du Président.

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

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

KPMG SA
11 rue Archimède
Domaine de Pelus
33700 Mérignac

BSF AUDIT SAS
19 quai de Paludate
Immeuble Manager Saint Jean
33800 Bordeaux

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES CONSOLIDES

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne 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 CONSOLIDES

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.821-55 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 ;

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

KPMG SA
11 rue Archimède
Domaine de Pelus
33700 Mérignac

BSF AUDIT SAS
19 quai de Paludate
Immeuble Manager Saint Jean
33800 Bordeaux

- 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.

Fait à Bordeaux et Mérignac
Le 5 février 2026

Les commissaires aux comptes

BSF AUDIT	KPMG S.A.
DocuSigned by: FEFB3229FDCE4DF...	Signé par : Aurélie LALANNE 8414AE32833148C...
Daniel RODRIGUES	Aurélie LALANNE
Associé	Associée

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

VALOREM

L'ÉNERGIE D'AGIR

Etats financiers consolidés

Au 31 décembre 2024

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Sommaire

Etat du résultat global consolidé 2
Etat du résultat net et des autres éléments du résultat global 3
Etat de la situation financière consolidée 4
Tableau des flux de trésorerie consolidés 4
Variation des capitaux propres consolidés 8
Notes annexes aux comptes consolidés 9

Note 1 – Référentiel comptable du Groupe 9
Note 2 – Evènements significatifs 12
Note 3 – Périmètre de consolidation 15
Note 4 – Informations sectorielles 20
Note 5 – Résultat opérationnel 22
Note 6 – Résultat financier 27
Note 7 – Impôts sur les résultats 27
Note 8 – Actifs immobilisés 30
Note 9 – Titres mis en équivalence 36
Note 10 – Besoin en fonds de roulement 36
Note 11 – Capitaux propres 39
Note 12 – Provisions et passifs éventuels 41
Note 13 – Actifs et passifs financiers 43
Note 14 – Engagements hors bilan 51
Note 15 – Parties liées 52
Note 16 – Evénements postérieurs à la clôture 52
Note 17 – Honoraires des commissaires aux comptes 53

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Etat du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Chiffre d'affaires	**5.1**	**141 726**	**183 740**
Achats de marchandises et variation de stocks		(45 968)	(43 964)
Charges de personnel	5.2	(44 911)	(38 970)
Charges externes		(36 759)	(34 538)
Impôts et taxes	5.3	(5 655)	(5 468)
Dotations et reprises aux amortissements	5.4	(63 920)	(49 865)
Dotations et reprises aux provisions	5.4	1 210	(2 430)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis		1 089	(987)
Autres produits et charges d'exploitation	5.5	46 186	48 439
Résultat opérationnel courant		**(7 002)**	**55 957**
Autres produits opérationnels non courants	5.6	1 215	852
Autres charges opérationnelles non courantes	5.6	(2 658)	(33 332)
Résultat opérationnel		**(8 446)**	**23 477**
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	9	(1 113)	1 418
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]		**(9 558)**	**24 895**
Coût de l'endettement financier brut		(33 176)	(24 393)
Autres produits et charges financiers		(4 433)	4 289
Résultat Financier	**6**	**(37 609)**	**(20 104)**
Résultat avant impôts des sociétés intégrées		**(47 167)**	**4 791**
Impôt sur les résultats	7	7 614	(3 105)
Résultat net des activités poursuivies		**(39 554)**	**1 686**
Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	11.3	1 181	1 476
Résultat net part du groupe		**(40 735)**	**210**

La présentation de l'Etat du résultat global consolidé a évolué par rapport à l'année dernière. Les « Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie », « Autres produits financiers » et « Autres charges financières » jusqu'alors isolés sur une ligne, ont été regroupés en rubrique « Autres produits et charges financiers ».

L'agrégat intermédiaire « Résultat avant impôts des sociétés intégrées » a été ajouté.

Le groupe fait usage de l'EBITDA en tant qu'indicateur alternatif de performance (défini en Informations complémentaires de la Note 1).

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Etat du résultat net et des autres éléments du résultat global

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Résultat net		**(39 553)**	**1 686**
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net :			
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	13.4	(14 954)	(34 228)
Quote-part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		(60)	(471)
Impôts sur réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie		3 732	8 534
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net :			
Réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)	12.2	831	462
Impôts sur réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)		(208)	(115)
Total des autres éléments du résultat global		**(10 659)**	**(25 819)**
Résultat net et autres éléments du résultat global		**(50 212)**	**(24 132)**
Dont part du Groupe		(49 716)	(24 433)
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle		(497)	300

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Etat de la situation financière consolidée

ACTIF (en milliers d'euros)	**Notes**	**2024**	**2023**
Immobilisations incorporelles	8.2	2 688	4 276
Immobilisations corporelles	8.3	1 218 886	1 040 110
Titres mis en équivalence	9	4 679	4 520
Actifs financiers non courants	13	114 373	118 501
Impôts différés actifs	7.3	22 569	12 700
Total Actifs non courants		**1 363 194**	**1 180 106**
Stocks et en-cours	10.2	7 972	1 369
Clients et comptes rattachés	10.3	41 642	54 173
Autres actifs courants	10.3	49 806	42 882
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13.2	75 346	151 752
Total Actifs courants		**174 766**	**250 177**
Total Actif		**1 537 960**	**1 430 283**

PASSIF (en milliers d'euros)	**Notes**	**2024**	**2023**
Capital		9 573	9 548
Primes liées au capital		26 323	26 323
Actions propres		(1 255)	-
Réserves consolidées		119 388	123 331
Résultat de l'exercice - part du Groupe		(40 735)	210
Capitaux Propres part du Groupe	**11**	**113 294**	**159 413**
Participations ne donnant pas le contrôle	11.3	25 366	31 701
Capitaux propres	**11**	**138 660**	**191 114**
Provisions non courantes	12	27 392	20 910
Passifs financiers non courants	13.3	1 077 956	951 238
Autres passifs non courants	10.4	11 605	10 881
Impôts différés passifs	7.3	32 024	34 787
Total Passifs non courants		**1 148 977**	**1 017 817**
Passifs financiers courants	13.3	149 038	107 838
Fournisseurs et comptes rattachés	10.4	51 484	49 831
Autres passifs courants	10.4	49 801	63 684
Total Passifs courants		**250 323**	**221 352**
Total Passif		**1 537 960**	**1 430 283**

La présentation de l'Etat de la situation financière consolidée a évolué par rapport à l'année dernière. Au sein des « Passifs non courants », les rubriques « Emprunt obligataire non courant », « Dette sur droit d'utilisation non courant » et « Autres financements non courants » ont été regroupés dans les « Passifs financiers non courants ». Au sein des « Passifs courants », les rubriques « Emprunt obligataire courant », « Dette sur droit d'utilisation courant » et « Financement courant » ont été regroupés dans les « Passifs financiers courants ». Le détail est désormais présenté en note 13.3.

En 2023, 3,6 millions d'euros de compte courant passifs ont été présentés dans la rubrique des passifs financiers non courants. En 2024, ce reclassement n'a plus lieu.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie d'ouverture	**13.2**	**150 881**	**154 220**
Résultat net (y compris participations ne donnant pas le contrôle)		**(39 554)**	**1 686**
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
Dotations nettes aux amortissements et provisions	5.4	65 234	53 196
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	6	4 024	5 034
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie (1)		(285)	3 545
Plus ou moins values de cession		1 605	239
Quote-part de résultat des mises en équivalence	9	1 113	(1 418)
Dividendes reçus (titres non consolidés et titres mis en équivalence)		152	204
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôt		**32 289**	**62 486**
Coût de l'endettement financier net	6	33 176	24 393
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	7	(7 880)	2 531
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt		**57 585**	**89 410**
Impôts versés		(4 460)	1 005
Variation du BFR lié à l'activité (2)	10.1	(25 183)	(56 813)
Flux net généré par (affecté à) l'activité		**27 942**	**33 602**
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8.2	(949)	(2 651)
Acquisition d'immobilisations corporelles	8.3	(214 723)	(257 918)
Cession d'immobilisations corporelles		200	446
Acquisition d'actifs et variation des comptes de réserve (3)	13.1	(28 187)	(19 568)
Produit de cession d'actifs et variation des comptes de réserve	13.1	11 149	4 917
Dette sur acquisition d'immobilisations		3 723	(1 627)
Cession de filiale, sous déduction de la trésorerie cédée		-	(11 687)
Autres flux liés aux opération d'investissements		28	753
Flux net provenant des (affecté aux) investissements		**(228 760)**	**(287 335)**
Dividendes versés par la société mère		(0)	(3 500)
Dividendes versés par les filiales		(312)	(293)
Augmentations (réductions) de capital (4)		2 176	22 263
Emissions d'emprunts (5)	13.3.1	427 404	351 817
Remboursements d'emprunts (6)	13.3.1	(276 364)	(93 589)
Cessions (acq.) nettes d'actions propres (7)		(1 255)	-
Intérêts versés		(33 176)	(24 393)
Comptes courants des entreprises associées et des coentreprises	13.1	(96)	(1 855)
Autres flux liés aux opérations de financement		(4)	(66)
Flux net provenant du (affecté au) financement		**118 372**	**250 383**
Incidence de la variation des taux de change		(51)	10
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie		**(82 496)**	**(3 339)**
Trésorerie de clôture et équivalents de trésorerie (A)+(B)+(C)+(D)	**10**	**68 384**	**150 881**

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Le tableau de flux de trésorerie est établi en utilisant la méthode indirecte et présente de manière distincte : les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, d'investissement et de financement.

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles sont calculés en ajustant le résultat net des variations de besoin en fonds de roulement, des éléments sans effets de trésorerie (amortissement, dépréciation…), des gains sur cessions, des autres produits et charges calculés.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent aux flux de trésorerie liés aux acquisitions d'immobilisations, nettes des dettes fournisseurs sur immobilisations, aux cessions d'immobilisations et autres placements.

Les activités de financement sont les opérations qui résultent des changements dans l'importance et la composition du capital apporté et des emprunts de l'entité. Les augmentations de capital, actions propres, obtention ou remboursement des emprunts sont classés dans cette catégorie.

(1) Les autres éléments sans incidence sur la trésorerie sont principalement composés de l'impact de l'élimination, à concurrence du % d'intérêt du Groupe, des transactions avec les entités mises en équivalence.

(2) La variation du BFR se compose à hauteur de (3,1) M€ de la variation des stocks, de 8,5 M€ de la variation des créances et de (30,6) M€ de la variation des dettes. La diminution des dettes est principalement liée à la variation de la contribution à la rente infra-marginale 24/23 (cf. note 5.6). S'agissant d'une opération non-cash, la variation de la juste valeur des ORAN n'a pas d'impact sur le TFT.

(3) Les acquisitions d'actifs financiers résultent principalement des financements accordés par la société Valorem à ses filiales non consolidées dans le cadre du développement de leurs projets.

(4) L'opération Olympe (refinancement porté par Mezza 4 et cession à la plateforme Calypso) correspondant au changement de parts d'intérêts dans des entités consolidées et décrite en Note 3 a permis au groupe de lever 2,2 M€ de capital auprès de ses partenaires.

(5) Les émissions d'emprunts incluent 8,7 M€ d'un emprunt obligataire au titre du FCPE, ainsi que 40 M€ de lignes court terme levées par Valorem. Les émissions incluent également 18 M€ d'emprunts de tranche B, ainsi que 190 M€ au titre du refinancement porté par Mezza 4. Le reliquat correspond aux emprunts levés notamment par les sociétés Matkussaari, Cheniers, Magoula, Rouans, Amoures, Cuxac, Lavausseau, Bativolta et La Plaine des Moulins dans le cadre du financement de leur activité.

(6) Les remboursements d'emprunts incluent 27,5 M€ de tranche B. Les remboursements incluent également 179 M€ au titre du refinancement porté par Mezza 4. Le reliquat correspond principalement aux remboursements des tranches A.

(7) Le groupe a acquis 3 366 actions propres, ordinaires de catégorie A, pour un montant de 1 255 K€. Ces actions propres n'ont pas fait l'objet d'une cession ou d'une annulation. Ces achats ont été réalisés dans le cadre d'un protocole de liquidité (FCPE). A la date de clôture, ces actions propres ont été décaissées et il n'existe aucune dette restante.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Capital (2)	Primes liées au capital	Actions propres	Réserves et Résultat de l'exercice	Réserve de couverture de flux de trésorerie	Réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies	**Capitaux propres part du groupe**	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	**Total Capitaux propres**
Capitaux propres au 31/12/2022	**9 540**	**26 323**	**-**	**83 160**	**63 833**	**(369)**	**182 486**	**14 382**	**196 868**
Résultat net de l'exercice				210			210	1 476	1 686
Autres éléments du résultat global				297	(24 940)		(24 643)	(1 176)	(25 819)
Résultat net et autres éléments du résultat global	**-**	**-**	**-**	**507**	**(24 940)**	**-**	**(24 433)**	**300**	**(24 133)**
Dividendes versés				(3 449)			(3 449)	(293)	(3 742)
Cessions de filiales				0			0	(1 257)	(1 257)
Variation limitation ID sur JV				946			946	(946)	0
Variation du pourcentage d'intêret (1)				3 856			3 856	19 550	23 405
Autres mouvements	8			(1)			7	(34)	(27)
Total des transactions avec les propriétaires de la Société	**8**	**-**	**-**	**1 351**	**-**	**-**	**1 359**	**17 019**	**18 378**
Capitaux propres au 31/12/2023	**9 548**	**26 323**	**-**	**85 018**	**38 893**	**(369)**	**159 413**	**31 701**	**191 113**
Résultat net de l'exercice				(40 735)			(40 735)	1 181	(39 553)
Autres éléments du résultat global				658	(9 638)		(8 980)	(1 678)	(10 659)
Résultat net et autres éléments du résultat global	**-**	**-**	**-**	**(40 077)**	**(9 638)**	**-**	**(49 716)**	**(497)**	**(50 212)**
Dividendes versés				(0)			(0)	(312)	(312)
Variation du pourcentage d'intêret (1)				4 042			4 042	(5 521)	(1 480)
Autres mouvements	25		(1 255)	786			(445)	(5)	(450)
Total transactions avec les propriétaires de la Société	**25**	**-**	**(1 255)**	**4 827**	**-**	**-**	**3 597**	**(5 838)**	**(2 241)**
Capitaux propres au 31/12/2024	**9 573**	**26 323**	**(1 255)**	**49 768**	**29 255**	**(369)**	**113 294**	**25 366**	**138 660**

(1) La variation du pourcentage d'intérêt est principalement liée à l'opération Olympe décrite en Note 3.

(2) Au cours de l'exercice, la conversion des ORAN d'un montant de 256 K€ a été reclassée en dettes.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Notes annexes aux comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2024

Valorem S.A.S. (« la Société ») est une société domiciliée en France. Le siège social de la société est situé à Bègles (Aquitaine).

Le groupe Valorem est un opérateur en énergies vertes verticalement intégré qui maîtrise de multiples compétences dans les énergies renouvelables et accompagne les collectivités et ses partenaires à tous les stades d'un projet : études, développement, financement, construction, suivi d'exploitation et maintenance.

Les états financiers du Groupe Valorem pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 comprennent la Société et ses filiales (l'ensemble étant désigné comme le « Groupe ») ainsi que la participation du Groupe dans des entreprises associées et coentreprises telles que listées en Note 2.

Ils ont été arrêtés par le Président le 27 janvier 2026. La convention comptable de continuité d'exploitation a été retenue par le Président compte tenu, notamment, du renouvellement jusqu'au 31 juillet 2026 ou plus de toutes les facilités à court terme. La direction est confiante sur leur prolongement grâce à la disponibilité des derniers états financiers. De plus, l'équipe de financement a étudié le marché des principales opérations financières prévues pour les 12 prochains mois et les partenaires financiers ont confirmé leur intérêt à participer à ces opérations.

Note 1 – Référentiel comptable du Groupe

1.1 – Déclaration de conformité et référentiel comptable du Groupe

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales « International Financial Reporting Standards » (« IFRS »), telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2024. Les principes, règles et méthodes comptables appliqués par le Groupe pour l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2024 sont décrits dans les notes annexes ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

1.2 – Evolution du référentiel comptable

1.2.1 – Nouvelles normes, amendements et interprétations en vigueur au sein de l'Union Européenne applicables aux exercices ouverts au 1er janvier 2024

- Modifications d'IAS 1 – Présentation des états financiers – classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants et passifs non courants assortis de clauses restrictives
- Modifications d'IFRS 16 – Contrats de location – passif locatif découlant d'une cession-bail
- Modification d'IAS 7 – Etat des flux de trésorerie et IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir – Accords de financement de fournisseurs

Les états financiers n'ont pas été impactés par l'application de ces amendements et améliorations.

1.2.2 – Nouveaux textes d'application non obligatoire au 1er janvier 2024

- Modifications d'IAS 21 – Effet des variations des cours des monnaies étrangères – absence de convertibilité
- IFRS 18 – Présentation et informations des états financiers
- IFRS 19 – Filiales sans responsabilité publique – informations à fournir
- Modification d'IFRS 9 – Instruments financiers et IFRS 7 – Instruments financiers : informations à

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

fournir – Classification et évaluation des instruments financiers
- Modification d'IFRS 9 – Instruments financiers et IFRS 7 – Instruments financiers : informations à fournir – Contrats référençant de l'électricité dépendant de facteurs naturels

Ces nouveaux textes n'ont pas été appliqués par anticipation par le Groupe ou ne sont pas applicables.

1.3 – Bases de préparation des états financiers

1.3.1 – Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés sont préparés sur la base du coût historique, à l'exception des instruments dérivés et des ORAN (Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire) évalués à la juste valeur. Les titres non consolidés sont évalués à leur valeur historique.

1.3.2 – Méthodes de conversion

Les états financiers consolidés sont présentés en euros qui est la monnaie fonctionnelle de chacune des sociétés du Groupe, mis à part pour la société Val Pologne qui clôture ses comptes en Zloty. Les états financiers consolidés du Groupe ainsi que les notes aux états financiers sont présentés en milliers d'euros, sauf mention contraire.

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. Les pertes ou profits latents résultant de cette conversion sont enregistrés dans le compte de résultat consolidé sous la rubrique « Autres charges ou produits financiers ». Les transactions en monnaies étrangères sont comptabilisées initialement en euros en utilisant les cours de change en vigueur aux dates de transactions.

Les taux des devises utilisées au sein du Groupe sont les suivants :

Devise	2024		2023	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Zloty	4,2750	4,3058	4,3395	4,5419

1.3.3 – Règles de présentation des états financiers

Les actifs et passifs constitutifs du besoin en fonds de roulement entrant dans le cycle normal de l'activité sont classés en courant dans le bilan consolidé. Les autres actifs et passifs sont classés en non courant d'une part, courant d'autre part, selon que leur échéance est à plus ou moins d'un an par rapport à la date de clôture.

Le compte de résultat est présenté par nature.

1.3.4 – Estimations et jugements de la Direction du Groupe

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS requiert que la Direction procède à certaines estimations et retienne certaines hypothèses, qu'elle juge raisonnables et réalistes.

Même si ces estimations et hypothèses sont régulièrement revues par la Direction du Groupe, en particulier sur la base des réalisations passées et des anticipations, certains faits et circonstances peuvent conduire à des changements ou des variations de ces estimations et hypothèses, ce qui pourrait affecter la valeur comptable future des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe. Les montants définitifs pourraient alors être différents de ces estimations.

Les principaux postes des états financiers dépendant d'estimations sont les suivants :

- L'estimation de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles (8.5)
- Atteinte des critères d'activation des frais de développement (8.3)
- L'estimation des durées des contrats de location pour déterminer le droit d'utilisation (8.4)
- L'estimation des durées d'amortissements des actifs de production (8.3)

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

- L'activation d'impôts différés actifs au titre des déficits reportables (7)
- L'estimation des provisions (12)

Les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables ayant l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés concernent :

- La détermination du niveau de contrôle ou d'influence des filiales, coentreprises et entreprises associées et classement des filiales en tant que « business » ou non pour déterminer si leur acquisition correspond à un regroupement d'entreprises ou non (3)
- L'identification des accords contenant un contrat de location (8.4)
- La reconnaissance du revenu. (5.1)

Informations complémentaires

L'EBITDA est un indicateur alternatif de performance utilisé par le groupe Valorem. Cet indicateur est utilisé dans le cadre du pilotage interne du Groupe et permet de mieux appréhender sa performance.

La présente note a pour objet de présenter cet indicateur et de le rapprocher des agrégats des états financiers consolidés IFRS.

(en milliers d'euros)	2024	2023
Chiffre d'affaires	**141 726**	**183 740**
Achats de marchandises et variation de stocks	(45 968)	(43 964)
Charges de personnel	(44 911)	(38 970)
Charges externes	(36 759)	(34 538)
Impôts et taxes	(5 655)	(5 468)
Dotations et reprises aux provisions	1 210	(2 430)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis	1 089	(987)
Autres produits et charges d'exploitation	46 186	48 439
Quote part d'EBITDA des sociétés mises en équivalence	1 550	2 099
EBITDA	**58 468**	**107 921**
Variations nettes des amortissements sur immobilisations	(63 920)	(49 865)
Autres produits et charges opérationnels	(1 444)	(32 480)
Quote part du résultat net (hors EBITDA) des sociétés mises en équivalence	(2 662)	(681)
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	**(9 558)**	**24 895**

Les entités mises en équivalence contribuent à l'EBITDA du Groupe à hauteur de la proportion de leur propre EBITDA.

La différence entre la quote-part du résultat net et la part de l'EBITDA est présentée sur une ligne distincte, en dessous de l'EBITDA.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 2 – Evènements significatifs

30 ans du Groupe, une année de changement

2024 est identifiée comme une année charnière pour le Groupe : à la fois festive (30 ans d'existence) et stratégique, avec de nombreux travaux, échanges et négociations pour lancer une nouvelle phase de développement en accord avec ses valeurs fondatrices.

Une gouvernance renouvelée pour une nouvelle phase de croissance

Après de longs mois de travail intense, le Groupe VALOREM a reçu en octobre 2024 une offre ferme prévoyant une levée de fonds de 550 millions d'euros auprès d'un consortium constitué d'AIP Management et d'IDIA Capital Investissement, deux fonds d'investissement respectant les plus hauts standards actuels de finance durable.

L'opération a été signée fin janvier 2025.

Cette levée de fonds comprend un renouvellement de l'actionnariat. Après huit années de collaboration, 3i Infrastructure a cédé sa participation. En parallèle, des actionnaires historiques et locaux ont renouvelé leur confiance dans le Groupe VALOREM : Bpifrance (via son fonds France Investissement Énergie Environnement 2), Grand Sud-Ouest Capital, Crédit Agricole Aquitaine Expansion et IRDI Capital Investissement. Leur fidélité témoigne de l'attachement du Groupe VALOREM à maintenir un ancrage territorial en Nouvelle-Aquitaine, berceau de ses activités depuis 1994.

Au cœur de cette nouvelle gouvernance, les fondateurs du Groupe VALOREM, leurs familles et les salariés conservent la majorité du capital et des droits de vote, garantissant l'indépendance du Groupe et son statut rare d'IPP (Independent Power Producer) français, libre et pleinement engagé.

Un nouvel ERP pour soutenir la croissance

En parallèle de l'évolution de sa gouvernance, le Groupe VALOREM a poursuivi en 2024 un chantier tout aussi structurant : la mise en place du nouvel ERP Oracle (Enterprise Resource Planning), outil central dans la gestion des projets et des ressources internes. Ce projet d'envergure est une étape cruciale dans la digitalisation et le développement du Groupe, en lien direct avec ses ambitions de croissance.

Les enjeux sont majeurs : gagner en efficacité, simplifier et standardiser les méthodes de travail, et fiabiliser le partage d'informations entre toutes les entités du Groupe, dans un contexte d'expansion.

Après de longs mois de préparation, le déploiement a démarré fin 2024, avec un premier lot dédié aux fonctions Achats, Comptabilité, Gestion de la relation client, Foncier, Gestion des temps et activités, Gestion de portefeuilles de projets, et Maintenance.

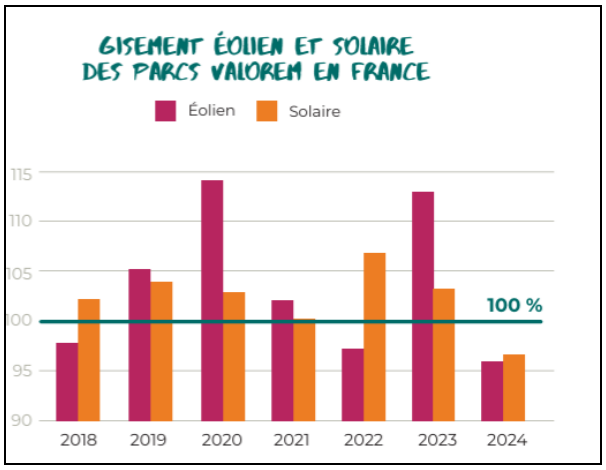
Il ne s'agit toutefois que de la première phase d'un déploiement progressif. D'autres jalons importants sont prévus dans les années à venir, avec notamment la migration du Système d'Information des Ressources Humaines et l'intégration des filiales internationales dans le périmètre comptable du Groupe.

Compte tenu de délais de production des comptes au 31/12/2024 allongés, une prorogation du délai de réunion de l'Assemblée générale ordinaire d'approbation des comptes annuels et consolidés jusqu'au 31 mars 2026 a été demandée et obtenue auprès du Greffe du Tribunal de commerce.

Actifs en exploitation

En termes de gisement, l'année 2024 en France a été particulièrement dépourvue de vent et de soleil sur ses façades nord, ouest et dans le centre de la France métropolitaine. Les parcs éoliens VALOREM ont ainsi connu le plus bas gisement depuis 2018, expliquant une production électrique particulièrement basse, malgré l'augmentation de la puissance installée par rapport à 2023.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80



L'absence de gisement sur l'année 2024 (EOL –17% / PV -6%) a eu un impact défavorable de 21M€ sur le chiffre d'affaires 2024, compensé partiellement par les mises en service 2023 et 2024.

Compléments de prix de Kalistanneva

En 2022, le Groupe VALOREM a conforté sa position d'acteur de référence de l'éolien en Finlande grâce au financement de Viiatti (313 MW), composé des parcs de Matkussaari (148,5 MW) et de Kalistanneva (165 MW). Ce dernier a été cédé au consortium finlandais Helen – Alandsbanken Wind Power Fund générant un chiffre d'affaires de 63,5 millions d'euros.

En 2024, VALOREM a également comptabilisé un complément de prix de 4 M€, reclassé en chiffre d'affaires dans les comptes consolidés du Groupe.

Evolution des ORAN

Le Groupe a émis un emprunt obligataire remboursable en actions VALOREM ou en numéraire (ORAN) le 8 décembre 2022 pour une valeur nominale de 3,3 millions d'euros.

Le titulaire de l'ORAN est le FCPE VALOREM, qui est détenu exclusivement par les membres salariés de l'Union Economique et Social (UES) VALOREM, ayant souscrit des actions pour un montant équivalent.

Du fait de la nature de l'avantage accordé aux salariés dans le cadre de cette émission et en raison de l'obligation de la société VALOREM d'assurer la liquidité et le rachat des titres émis par celle-ci placés dans le FPCE VALOREM conduisant à son dénouement en trésorerie, cette transaction a été analysée comme une transaction « cash-settled » (réglée en trésorerie) au sens de la normes IFRS 2, « Paiement fondé sur des actions ».

Les services du personnel reçus dans le cadre de ce paiement fondé sur des actions réglé en trésorerie sont évalués indirectement à la juste valeur du passif à la date d'attribution reconnue sur la période d'acquisition des droits. La charge reflétant la comptabilisation de la juste valeur de l'avantage estimé à la date d'attribution est présentée en charges de personnel.

La Juste valeur du passif est présentée dans la rubrique « Autres passifs non courants » de l'état de la situation financière.

La période d'acquisition des droits intégrant une condition de service implicite a été estimée à 5 ans et correspond également à la période de conservation minimale des parts du FPCE VALOREM par les salariés adhérents de l'UES VALOREM.

A chaque date de clôture, et in fine à la date de règlement, la juste valeur du passif comptabilisé est réévaluée. Les réévaluations périodiques sont comptabilisées en charges financières.

Au 31 décembre 2024, la réévaluation de la juste valeur a généré un complément de dette de 3,9 M€, présenté dans la rubrique « Autres passifs non courants » de l'état de la situation financière et dans la rubrique « Autres charges financières » du compte de résultat. Ainsi le montant de la dette relative à l'émission d'ORAN se porte à 9,7 millions d'euros.

Olympe

En 2024, le Groupe VALOREM a conclu un refinancement global pour un portefeuille d'actifs photovoltaïques et éoliens, totalisant une capacité installée de 143 MW. Le portefeuille concerné est composé de 12 centrales photovoltaïques et 8 parcs éoliens terrestres, répartis en France. En exploitation depuis trois ans en moyenne, ces actifs bénéficient

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

d'une expérience opérationnelle significative et d'un potentiel de production qui s'étend encore sur de nombreuses années. Ce refinancement, structuré autour d'une nouvelle dette senior de près de 200 millions d'euros, permet au Groupe VALOREM d'optimiser sa structure financière, de finaliser le remboursement des prêts participatifs (crowdlending) levés dans le cadre de sa Mission, de stabiliser ses engagements à long terme et de libérer des ressources pour accélérer la mise en service de ses futurs actifs de production en énergie renouvelable. A la suite du refinancement, ce portefeuille a été transféré à la plateforme « Calypso », créée conjointement en 2023 par la Banque des Territoires (Groupe CDC) et le Groupe VALOREM. Avec cette cession d'actifs, le Groupe VALOREM et la Banque des Territoires poursuivent leur engagement commun : rendre les énergies renouvelables accessibles et durables, au service des territoires et des générations futures.

En consolidation, la cession des 49% n'entraîne pas de perte de contrôle. En conséquence, l'opération conduit à un reclassement de 49% des capitaux propres du Groupe aux minoritaires. L'opération a généré une amélioration de 3,8 M€ de la part du Groupe, au détriment de la part des Minoritaires.

Rente infra-marginale

Dans la continuité des mesures prises par l'Etat en 2022 au titre de la contribution sur les revenus des producteurs d'électricité dits « infra-marginaux », le Groupe VALOREM a comptabilisé une provision de 1,4 M€ en charge d'exploitation non récurrentes dans ses comptes consolidés 2024 (32,5 millions d'euros en 2023).

Juste valeur des instruments financiers

Dans le cadre de ses opérations de financement, le Groupe souscrit des emprunts à taux variable.
Conformément à sa politique de couverture des risques financiers, le Groupe a systématiquement recours à des instruments financiers dérivés (swap de taux d'intérêt) afin de couvrir le risque de taux d'intérêt des emprunts à taux variable.

Au 31 décembre 2024, la variation de la juste valeur des instruments financiers a un impact négatif de 15,3 millions d'euros dont 15 millions d'euros venant impacter à la baisse les autres éléments du résultat global (11,2 millions d'euros nets d'impôts différés).

Rouen Vallée Hydrogène

En partenariat avec la métropole de Rouen et Transdev, VALOREM a développé depuis 2021 son premier projet de production et de distribution d'hydrogène au sein de la métropole normande. La construction de ce projet a dû être suspendue après que le fournisseur d'électrolyseur, McPhy Energy, a été d'abord placé en redressement puis en liquidation judiciaire par jugement en date du 8 juillet 2025.
Le Groupe VALOREM a ainsi constaté dans ses comptes consolidés 2024 une provision à hauteur de 4 M€.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 3 – Périmètre de consolidation

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

a. Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par le Groupe, au sens d'IFRS 10 « Etats financiers consolidés ». Le Groupe contrôle une filiale lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de leur date de création ou d'acquisition jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les modifications du pourcentage de détention du Groupe dans une filiale n'entraînant pas de perte du contrôle sont comptabilisées comme des transactions portant sur les capitaux propres.

IFRS 10 requiert l'exercice du jugement et une évaluation permanente de la situation de contrôle. L'analyse du contrôle se base sur les droits de vote mais également sur les autres faits et circonstances : représentation au sein de l'organe de direction de l'entité, participation au processus d'élaboration des politiques, et notamment participation aux décisions relatives aux transactions significatives ou fournitures d'information techniques essentielles.

Lorsque le Groupe perd le contrôle d'une filiale, il décomptabilise les actifs et passifs ainsi que toute participation ne donnant pas le contrôle et les autres éléments de capitaux propres relatifs à cette filiale. Le profit ou la perte éventuel(le) résultant de la perte de contrôle est comptabilisé(e) en résultat net.

b. Intérêts dans des entités mises en équivalence

Les intérêts du Groupe dans des entités mises en équivalence comprennent des intérêts dans des entreprises associées et des coentreprises.

Les entités associées sont les entités dans lesquelles le Groupe a une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles sans en avoir le contrôle ou le contrôle conjoint. Les coentreprises sont des partenariats conférant au Groupe le contrôle conjoint, selon lequel il a des droits sur les actifs nets des partenariats et non des droits sur ses actifs et des obligations à assumer au titre de ses passifs.

Les intérêts du Groupe dans les entités associées et les coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Si la quote-part de l'investisseur dans les pertes d'une entreprise associée ou coentreprise est égale ou supérieure à sa participation dans celle-ci, la quote-part de l'investisseur est ramenée au maximum à zéro. Toute perte supplémentaire n'est comptabilisée au passif que si le Groupe a contracté une obligation légale ou implicite ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée ou de la coentreprise.

c. Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Toutes les transactions et positions internes aux filiales sont éliminées en consolidation. Les gains découlant des transactions avec les entités mises en équivalence sont éliminés par la contrepartie des titres mis en équivalence à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entreprise. Les pertes sont éliminées de la même façon que les gains, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur. La liste des filiales, co-entreprises et entreprises associées est présentée en Note 2.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

3.1 – Evolutions du périmètre de consolidation

3.1.1 – Evolutions de périmètre en 2024

Sur l'exercice 2024, le Groupe connaît les évolutions du périmètre de consolidation suivantes :

- La cession des 49% d'un pool de SPV à la plateforme CALYPSO. Cette opération n'entraîne pas de perte de contrôle. En conséquence, l'opération conduit à un reclassement de 49 % des capitaux propres du groupe aux minoritaires. Préalablement à cette cession, les participations minoritaires des sociétés MONTBARTIER, PONTENX, MAILLOL, LA POUYERE, SAINT MARCEL et LA FIBAT ont été rachetées par le groupe. L'opération a généré une amélioration de 3,8 M€ de la part groupe, au détriment de la part minoritaire.
- L'entrée des sociétés ATHENA, BATIVOLTA, COUVERTOIRADE, LAVAUSSEAU, VALOREM TOITURE 1, TONNELLES, ROUEN VALLEE HYDROGENE et VALEMO FINLANDE à la suite du dépassement des seuils de consolidation fixés par le Groupe.

3.1.2 – Evolutions de périmètre en 2023

Sur l'exercice 2023, les principales évolutions du périmètre de consolidation ont été les suivantes :

- La cession des 49% d'un pool de SPV à la plateforme CALYPSO. Cette opération n'entraîne pas de perte de contrôle. En conséquence, l'opération conduit à un reclassement de 49 % des capitaux propres du groupe aux minoritaires. L'opération a généré une amélioration de 4,6 M€ de la part groupe, au détriment de la part minoritaire.
- La relution dans la société SOULANES qui demeure mise en équivalence à l'issue de l'opération.
- L'entrée des sociétés LIMOUX, VALFIN 6, ANDILLY, ROUANS, CLERY, DEMETER, HYPERCOURT STOCKAGE, MEZZA 3, VALPOLOGNE et LA PLAINE DES MOULINS à la suite du dépassement des seuils de consolidation fixés par le Groupe.

3.2 – Périmètre de consolidation au 31 décembre 2024

VALOREM détient le pouvoir sur l'entité émettrice permettant d'intégrer les sociétés en intégration globale : l'ensemble des contrats relatifs au développement, à la construction, à l'exploitation et à la gestion sont contractualisés avec VALOREM.

En pratique, seule VALOREM a une expérience du secteur des énergies renouvelables. Le Groupe a la charge de la gestion quotidienne des opérations de la société, au travers du contrat d'exploitation et de gestion administrative et commerciale. Les sociétés sont incluses dans le périmètre de consolidation lorsqu'elles remplissent une de ces trois conditions :

- Un financement bancaire a été effectué ;
- Le Groupe finance sur fonds propres et le chantier est ouvert ;
- Des salariés sont présents.

Les activités du Groupe sont définies comme suit :

- Electrique (E) : production d'énergie renouvelable (éolien, photovoltaïque, hydraulique, stockage, postes HTB, hydrogène)
- Développement (D) : développement de projets d'énergies renouvelable
- Construction (C) : construction de parcs et centrales d'énergie renouvelable
- Opération & Maintenance (O&M) : exploitation et maintenance de parcs et centrales d'énergie renouvelable.

Les sociétés et paliers de consolidation faisant partie du périmètre de consolidation du Groupe sont mentionnées ci-après.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

3.2.1 – Sociétés consolidées par intégration globale

France	Pays	Activité	Technologie	Taux d'intérêt au 31/12/2024	Taux d'intérêt au 31/12/2023
VALOREM - Société mère	France	D	Filiale métier	100%	100%
AMOURES-BOUISSAC	France	E	Eolien	100%	100%
AVRE	France	E	Eolien	100%	100%
BILLOM	France	E	Solaire	100%	100%
CALYPSO	France	E	Holding	51%	51%
MEZZA 2	France	E	Holding	51%	51%
ABLAINCOURT	France	E	Eolien	51%	51%
ALBINE	France	E	Eolien	51%	51%
ANGERVILLE	France	E	Eolien	51%	51%
AUNIS	France	E	Eolien	51%	51%
AZERABLES	France	E	Eolien	51%	51%
BRACH	France	E	Solaire	51%	51%
CHALEONS	France	E	Eolien	51%	51%
LES POINTES	France	E	Eolien	51%	51%
PUY BACOT	France	E	Solaire	51%	51%
SAINT SEBASTIEN	France	E	Eolien	51%	51%
SANTERRE	France	E	Eolien	51%	51%
TEILLAY	France	E	Eolien	51%	51%
TERRES FROIDES	France	E	Eolien	51%	51%
MEZZA 4	France	E	Holding	51%	100%
ALZONNE	France	E	Solaire	50%	99%
BAALON	France	E	Eolien	51%	100%
BOIS D'OLIVET	France	E	Eolien	51%	100%
CAMIAC	France	E	Solaire	51%	100%
DAMPIERRE et MASSAY	France	E	Eolien	51%	100%
HOMBLEUX	France	E	Eolien	51%	100%
LA FIBAT	France	E	Solaire	51%	55%
LA POUYERE	France	E	Solaire	51%	100%
LA TOUR BLANCHE	France	E	Solaire	31%	61%
LASSICOURT	France	E	Solaire	42%	83%
LONGUEUIL	France	E	Eolien	51%	100%
MAILLOL	France	E	Solaire	51%	58%
MEZIERES	France	E	Solaire	51%	100%
MONTBARTIER	France	E	Solaire	51%	58%
NOE	France	E	Solaire	51%	100%
PONTENX LES FORGES	France	E	Solaire	51%	61%
SAINT MARCEL	France	E	Solaire	51%	58%
SAINT PERE EN RETZ	France	E	Eolien	51%	100%
SAINT SECONDIN	France	E	Eolien	51%	100%
TÔTES	France	E	Eolien	51%	100%

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

France	Pays	Activité	Technologie	**Taux d'intérêt au 31/12/2024**	**Taux d'intérêt au 31/12/2023**
CHENIERS	France	E	Eolien	100%	100%
CLERY	France	E	Solaire	100%	100%
COUVERTOIRADE	France	E	Solaire	100%	
CUXAC	France	E	Eolien	100%	100%
DEMETER	France	E	Solaire	100%	100%
EOLIENNES EN ACTION	France	E	Eolien	100%	100%
FAGNIERES	France	E	HTB	100%	100%
HYPERCOURT STOCKAGE	France	E	Stockage	100%	100%
LE HAUT BOSQUET	France	E	Eolien	100%	100%
LHUITRE	France	E	Eolien	63%	63%
LIMOUX	France	E	Solaire	100%	100%
MEZZA	France	E	Holding	100%	100%
VASCO	France	E	Holding	100%	100%
BEUVRAIGNES	France	E	Eolien	100%	100%
CORROY	France	E	Eolien	100%	100%
CRIEL	France	E	Eolien	100%	100%
DOSNON	France	E	Eolien	100%	100%
FERME EOLIENNE DE SMCC	France	E	Eolien	100%	100%
LAUCOURT	France	E	Eolien	100%	100%
LA LUZETTE	France	E	Eolien	65%	65%
LA PLANCHE	France	E	Eolien	100%	100%
PAYS DE RETZ	France	E	Eolien	100%	100%
SAINT HILAIRE	France	E	Eolien	100%	100%
SOR	France	E	Eolien	100%	100%
THIBIE	France	E	Eolien	100%	100%
MEZZA 3	France	E	Holding	100%	100%
MEZZA 5	France	E	Hydraulique	85%	85%
HOLD CO FHA 1	France	E	Holding	85%	85%
FORCE HYDRAULIQUE ANTILLAISE	France	E	Hydraulique	85%	85%
AQUAFI	France	E	Hydraulique	85%	85%
RIGALE	France	E	Hydraulique	85%	85%
MEZZA 6	France	E	Holding	100%	100%
MEZOS	France	E	Solaire	100%	100%
PINVERT	France	E	Solaire	100%	100%
VALOREM TOITURE & OMBRIERE	France	D	Filiale métier	100%	100%
PLUMIEUX	France	E	Eolien	70%	70%
REN VALOREM HELLAS	Grèce	D	Filiale métier	100%	100%
RESSE	France	E	Hydraulique	100%	100%
ROSE DES VENTS	France	E	Eolien	100%	100%
ROUANS	France	E	Eolien	100%	100%

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

France	Pays	Activité	Technologie	**Taux d'intérêt au 31/12/2024**	**Taux d'intérêt au 31/12/2023**
ROUEN VALLEE HYDROGENE	France	E	Hydrogène	100%	
SAINT AMANS	France	E	Eolien	100%	100%
SAINTE ROSE	France	E	Eolien	65%	65%
TONNELLES	France	E	Solaire	100%	
VALCARE	France	E	Holding	100%	100%
LA PLAINE DES MOULINS	France	E	Eolien	100%	100%
LAVAUSSEAU	France	E	Eolien	100%	
VALDENOR	France	E	Hydraulique	100%	100%
VALEMO	France	O&M	Filiale métier	100%	100%
VALEMO FINLANDE	Finlande	E	Holding	100%	
VALEOL	France	D	Filiale métier	100%	100%
VALFIN	France	D	Holding	100%	100%
MATKUSSAARI WIND FARM OY	Finlande	E	Eolien	100%	100%
VALFIN 4	France	E	Holding	100%	100%
MAGOULA	Grèce	E	Eolien	100%	100%
VALFIN 6	France	D	Holding	100%	100%
VALOREM ENERGIES FINLAND	Finlande	D	Filiale métier	100%	100%
VALOREM PEE	France	E	Holding	100%	100%
VALOREM TOITURE 1	France	E	Solaire	100%	
BATIVOLTA	France	E	Solaire	100%	
ATHENA	France	E	Solaire	100%	
VALREA	France	C	Filiale métier	100%	100%
VALTORET	France	E	Eolien	100%	100%
VALPOLOGNE	Pologne	D	Filiale métier	100%	100%
VS ENERGIES	France	E	Stockage	100%	100%

3.2.2 – Sociétés consolidées par mise en équivalence

France	Pays	Activité	Technologie	**Taux d'intérêt au 31/12/2024**	**Taux d'intérêt au 31/12/2023**
ANDILLY	France	E	Eolien	51%	51%
CŒUR MEDOC	France	E	Eolien	51%	51%
LA LIMOUZINIERE	France	E	Eolien	38%	38%
SOULANES	France	E	Eolien	27%	27%
VIIATTI GRIDCO	Finlande	E	Holding	50%	50%

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 4 – Informations sectorielles

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

La norme IFRS 8 exige d'identifier des secteurs opérationnels sur la base des reportings de gestion, utilisés en interne par le principal décideur opérationnel en vue de prendre des décisions sur les ressources à affecter au secteur et d'évaluer la performance de celui-ci. Le Groupe est organisé en interne pour rendre compte à la Direction, principal décideur opérationnel, sur la base d'une information consolidée. En conséquence, les activités de développement, construction, ventes d'électricité et maintenance constituent des segments opérationnels au regard de la norme IFRS 8. La cession d'entités non consolidées constitue le principal élément du segment opérationnel « autres ».

4.1 – Informations par secteur opérationnel

La société Valorem supporte tous les investissements du groupe, en lien avec l'augmentation des projets EnR en développement.

Au 31 décembre 2024

(en milliers d'euros)	Dev.	Const.	Elec.	Maint.	Autres	Elim. Intersect.	Total
Compte de résultat :							
Chiffre d'affaires externe	11 581	2 374	118 779	7 498	1 494	-	141 726
Chiffre d'affaires intersecteurs	12 571	43 365	1 523	8 098	4 527	(70 083)	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	24 152	45 738	120 302	15 596	6 020	(70 083)	141 726
EBITDA	(35 383)	3 205	88 092	908	1 645	0	58 468
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	(38 425)	3 344	23 823	54	1 645	-	(9 558)
Bilan :							
Actifs non courants	109 782	3 422	1 238 763	6 177	5 050		1 363 194
Capitaux propres	(64 276)	5 356	195 199	1 135	1 246		138 660
Passifs financiers non courants	142 965	51	929 907	697	4 375		1 077 995

L'année 2024 a été marquée par des conditions climatiques moins favorables qu'en 2023.

Les informations au titre du carnet de commande et des actifs / passifs de contrat ne seront pas fournies car jugées non significatives.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Au 31 décembre 2023

(en milliers d'euros)	Dev.	Const.	Elec.	Maint.	Autres	Elim. Intersect.	Total
Compte de résultat :							
Chiffre d'affaires externe	8 523	6 741	160 644	7 564	268		183 740
Chiffre d'affaires intersecteurs	7 357	34 838	276	6 177	22	(48 669)	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	15 880	41 578	160 920	13 741	290	(48 669)	183 740
EBITDA	(27 226)	2 740	133 182	300	(1 075)	0	107 921
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	(30 856)	2 637	54 744	(554)	(1 075)	-	24 895
Bilan :							
Actifs non courants	102 382	6 596	1 065 907	4 897	324		1 180 106
Capitaux propres	(40 182)	7 672	222 593	1 012	20		191 114
Passifs financiers non courants	151 801	3 395	794 336	1 706	-		951 238

La part du chiffre d'affaires électrique réalisée avec des entreprises privées s'élève à 70 M€. L'année 2023 a été marquée par des conditions climatiques très favorables. Le Groupe a également perçu 6,2 M€ de complément de rémunération au titre de 2021 ainsi que des produits liés à la vente de garanties d'origine et aux mécanismes de capacité.

4.2 – Informations par zone géographique

La zone de production du chiffre d'affaires du groupe Valorem est la même que la zone de commercialisation.

Au 31 décembre 2024

(en milliers d'euros)	France	Finlance	Grèce	Pologne	Elim. Intersect.	Total
Compte de résultat :						
Chiffre d'affaires externe	133 082	5 554	2 997	93		141 726
Chiffre d'affaires intersecteurs	69 627	456	-	-	(70 083)	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	202 709	6 010	2 997	93	(70 083)	141 726
EBITDA	56 221	1 247	1 337	(337)		58 468
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	(5 600)	(3 353)	(268)	(337)		(9 558)

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Au 31 décembre 2023

(en milliers d'euros)	France	Finlance	Grèce	Pologne	Elim. Intersect.	Total
Compte de résultat :						
Chiffre d'affaire externe	182 075	698	968			183 740
Chiffre d'affaire intersecteurs	48 669	-	-	-	(48 669)	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	230 744	698	968	-	(48 669)	183 740
EBITDA	109 777	(538)	(966)	(352)		107 921
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	26 638	(271)	(1 120)	(352)		24 895

Note 5 – Résultat opérationnel

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Chiffre d'affaires	**5.1**	**141 726**	**183 740**
Achats de marchandises et variation de stocks		(45 968)	(43 964)
Charges de personnel	5.2	(44 911)	(38 970)
Charges externes		(36 759)	(34 538)
Impôts et taxes	5.3	(5 655)	(5 468)
Dotations et reprises aux amortissements	5.4	(63 920)	(49 865)
Dotations et reprises aux provisions	5.4	1 210	(2 430)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis		1 089	(987)
Autres produits et charges d'exploitation	5.5	46 186	48 439
Résultat opérationnel courant		**(7 002)**	**55 957**
Autres produits opérationnels non courants	5.6	1 215	852
Autres charges opérationnelles non courantes	5.6	(2 658)	(33 332)
Résultat opérationnel		**(8 446)**	**23 477**
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	9	(1 113)	1 418
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]		**(9 558)**	**24 895**

5.1 – Chiffre d'affaires

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément à IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », le chiffre d'affaires est comptabilisé lorsque chaque obligation de performance est satisfaite, à savoir lorsque le contrôle du bien ou du service est

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

transféré au client pour le montant qu'elle s'attend à recevoir.

Le chiffre d'affaires est essentiellement constitué des :

- Ventes d'électricité produite au niveau des unités de production. Cette électricité est vendue conformément aux différents contrats dont les prix de vente sont définis par décrets ou de gré à gré.
- Ventes de services provenant de :
  - La réalisation de contrats de construction de parcs
  - La fourniture de services de développement, d'exploitation et de maintenance de parcs.
  - Prix de cession net des frais de cessions d'entités non consolidées.

Concernant les ventes d'électricité, le chiffre d'affaires comptabilisé correspond, pour chaque centrale, à la vente d'électricité produite et cédée à l'opérateur conformément aux différents contrats, garantissant notamment les prix de vente en fonction des volumes produits et cédés. Le chiffre d'affaires est calculé sur la base de MWh effectivement livrés, ce qui constitue l'obligation de performance, sur la période concernée. Ces contrats sont généralement conclus pour des durées de 20 ans. Ces contrats contiennent une seule obligation de performance dont le chiffre d'affaires est comptabilisé en continu. Le Groupe utilise l'exemption lui permettant de comptabiliser son chiffre d'affaires mensuellement au fur et à mesure de son droit à facturer. Ces contrats prévoient un paiement mensuel de la production d'électricité.

On distingue plusieurs types de contrats, à savoir : les obligations d'achat, les compléments de rémunération, les PPA (Power Purchase Agreement) court terme et long terme et les ventes sur le marché. La part des PPA représente 31,3% de la production en 2024 et est portée par 13 parcs sur les 68 actuellement en production.

Concernant les ventes de services, elles regroupent principalement les constructions de parcs pour lesquels le Groupe réalise la maitrise d'ouvrage et les activités de maintenance :

Le chiffre d'affaires de construction repose sur le contrat qui peut prendre la forme d'un contrat clés en main, ou de service (assistance, maitrise d'ouvrage). Il est comptabilisé à l'avancement par les coûts.

Le chiffre d'affaires des activités de maintenance ou d'exploitation repose sur des contrats pluriannuels dont la durée est comprise en général entre 1 et 10 ans. Il est comptabilisé de façon linéaire.

Certains contrats peuvent intégrer des clauses de disponibilités ou de performance donnant lieu à des pénalités qui sont prises en compte dans la reconnaissance initiale du chiffre d'affaires, sauf s'il est hautement probable qu'elles ne soient pas encourues.

Les différentes composantes constituant le chiffre d'affaires sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Ventes d'énergie	110 290	157 775
Prestations de services liés à l'énergie	28 546	23 933
Autres ventes de biens et de services	2 890	2 032
CHIFFRE D'AFFAIRES	**141 726**	**183 740**

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

5.2 – Charges de personnel

L'effectif moyen ainsi que les différentes composantes des charges de personnel sont les suivants :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Cadres	372	323
Employés, Agents de maîtrise et techniciens	95	95
EFFECTIF MOYEN	**467**	**418**
Rémunération du personnel	(28 698)	(24 113)
Charges de sécurité soc et de prevoyance	(12 641)	(10 327)
Autres charges	(3 573)	(4 530)
CHARGES DE PERSONNEL	**(44 911)**	**(38 970)**

5.3 – Impôts et taxes

Les différentes composantes des impôts et taxes sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Cotisation foncière des entreprises	(381)	
Imposition forfaitaire des entreprises de réseaux	(3 784)	
Taxe foncière	(434)	
Autres impôts et taxes	(1 056)	(5 468)
IMPÔTS ET TAXES	**(5 655)**	**(5 468)**

En 2023, le groupe ne disposait pas d'une information aussi détaillée qu'en 2024. Le changement d'outil a ainsi permis d'isoler de nouvelles rubriques comptables.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

5.4 – Amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	2024	2023
Dotations amortissements immobilisations incorporelles	(681)	(1 009)
Dotations amortissements immobilisations corporelles	(63 239)	(48 856)
Variations nettes des amortissements sur immobilisations	**(63 920)**	**(49 865)**
Dépréciations immobilisations incorporelles	(49)	(449)
Dépréciations immobilisations corporelles	(211)	(3 472)
Dépréciations des créances clients et autres créances courantes	(367)	(2 669)
Dotations aux provisions	(600)	(1 730)
Dotation des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations	**(1 228)**	**(8 320)**
Reprises de dépréciations d'immobilisations	824	2 580
Reprises sur dépréciations des créances clients et autres créances courantes	-	2 704
Reprises aux provisions	1 614	606
Reprise des amortissements (hors immobilisation) et dépréciations	**2 438**	**5 890**
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	**(62 710)**	**(52 295)**

Les dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles sont notamment constituées de 56,2 M€ de dotations relatives aux parcs en exploitation (44,3 M€ en 2023) et de 7,1 M€ des dotations aux amortissements des droits d'utilisation des actifs corporels conformément à la norme IFRS 16 (contre 4,4 M€ en 2023).

Le Groupe applique une méthode de dépréciation des stocks et immobilisations en-cours qui consiste à ne déprécier que les projets présentant un des risques suivants : autorisations refusées ou développement dans une zone présentant des incertitudes.

5.5 – Autres produits et charges d'exploitation

Les « Autres produits et charges d'exploitation » comprennent principalement la production immobilisée du groupe correspondant aux projets exploités en interne.

5.6 – Autres produits et charges opérationnels

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les « Autres produits et charges opérationnels » sont des éléments peu nombreux, bien identifiés, non récurrents, significatifs au niveau de la performance consolidée, et généralement repris dans la communication financière du Groupe. Ils sont présentés de manière distincte dans le compte de résultat et comprennent un nombre limité de produits ou de charges tels que :

- Certaines plus et moins-values de cession d'actifs non courants corporels ou incorporels ;
- Certaines dépréciations d'actifs non courants corporels ou incorporels ;
- Certaines charges de restructuration ;
- Des provisions pour charges à payer relatives à un risque ou un litige majeur pour le Groupe. A ce titre, la contribution à la rente inframarginale a été comptabilisée pour 1,4 M€ dans les comptes consolidés 2024 (32,5 M€ en 2023).

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Les autres produits et charges opérationnels se décomposent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Plus ou moins value sur cession d'immobilisations	(169)	(35)
Subventions d'investissement virée au résultat	93	241
Contribution sur les rentes inframarginales	(1 337)	(32 534)
Autres produits et charges opérationnels non courants	(31)	(152)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS	**(1 443)**	**(32 480)**

Comme en 2023, les autres produits et charges opérationnels non courants sont principalement impactés par la comptabilisation d'une provision relative à la rente infra-marginale. Les modalités de sa comptabilisation sont décrites dans les évènements significatifs en Note 2.

Mécanisme européen de Captation des rentes infra-marginales de la production d'électricité (CRI)

L'union européenne a adopté le 6 octobre 2022 un règlement destiné à lutter, de manière harmonisée, contre la crise des prix de l'énergie. Ce règlement prévoit notamment des objectifs de réduction de consommations d'énergie pendant l'hier 2023, ainsi que la mise en place d'aides étatiques aux entreprises et aux ménages, financées à la fois, par la taxation des surprofits des secteurs fossiles et par la captation des rentes inframarginales de la production d'électricité (CRI).

La CRI consiste en un dispositif fiscal contraignant imposant aux producteurs d'électricité de reverser à l'Etat, l'ensemble de leurs revenus au-dessus d'un seuil (exprimé en €/MWh). Alors que le règlement européen prévoit l'application obligatoire de la CRI sur la période du 1er décembre 2022 au 30 juin 2023 avec un seuil de reversement de 180€/MWh, de nombreux Etats de l'UE ont fait le choix d'élargir cette période de taxation et de fixer des seuils d'imposition, par nature de technologie de production, très inférieur au seuil européen.

En France, le dispositif prévoit une taxation à hauteur de 90% de la rente au sein de trois périodes de taxation, avec la possibilité de reporter en avant d'une période sur l'autre une quote-part des déficits éventuellement dégagés au titre de la période précédente. Ce dispositif est prorogé pour la période comprise entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2024 par l'article 80 de la loi de finances pour 2024.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 6 – Résultat financier

Les différentes composantes constituant le résultat financier sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Coût de l'endettement financier brut	**(33 176)**	**(24 393)**
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	829	876
Reprises sur dépréciations sur actifs financiers	1 926	2 846
Transfert de charges financières	672	3 692
Incidence de la juste valeur - produit	2 217	-
Produits financiers divers	4 912	6 087
Dotations aux dépréciations sur actifs financiers	(5 361)	(2 228)
Incidence de la juste valeur - charge	(6 426)	(5 034)
Charges financières sur droit d'utilisation	(1 255)	(804)
Charges financières diverses	(1 946)	(1 146)
Autres produits et charges financiers	**(4 433)**	**4 289**
RESULTAT FINANCIER	**(37 609)**	**(20 104)**

Les produits financiers divers sont principalement composés du mouvement de transfert de charges d'intérêts financiers dans le coût d'acquisition des immobilisations corporelles (dont 3,8 M€ en 2023 et 2,6 M€ en 2024 liés à la capitalisation des intérêts dans les immobilisations en cours du parc Matkussaari).

Note 7 – Impôts sur les résultats

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les impôts sur les résultats comprennent la charge (le produit) d'impôt exigible et la charge (le produit) d'impôt différé, calculés conformément aux législations fiscales en vigueur dans les pays où les résultats sont taxables. Les impôts exigibles et différés sont généralement comptabilisés en résultat sauf s'il se rattache à un regroupement d'entreprises ou à des éléments qui sont comptabilisés en autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres, de façon symétrique à l'opération sous-jacente.

La charge (le produit) d'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du résultat imposable de la période, déterminé en utilisant les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. L'impôt différé résulte des différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales. Cependant, aucun impôt différé n'est constaté pour les différences temporelles générées par :

- La comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable (perte fiscale) à la date de transaction ;
- Des participations dans des filiales, co-entreprises et entreprises associées dès lors que le Groupe contrôle la date à laquelle les différences temporelles s'inverseront et qu'il est probable que ces différences ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt attendus sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et qui ont été adoptés ou quasi adopté à la date de clôture. Les impôts différés sont revus à chaque clôture pour

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

tenir compte notamment des changements de législation fiscale et des perspectives de recouvrement des différences temporelles déductibles. Les actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés au titre des différences temporelles déductibles et des pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés que dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ceux-ci pourront être imputés. Les bénéfices futurs imposables sont évalués par rapport au renversement des différences temporelles imposables. Si le montant des différences temporelles ne suffit pas à comptabiliser l'intégralité d'un actif d'impôt différé, les bénéfices futurs imposables, ajustés du renversement des différences temporelles, sont évalués par rapport au plan d'activité de chacune des filiales du Groupe.

Le taux d'impôt sur les sociétés est de 25% en 2024 pour toutes les entités françaises, y compris celles faisant partie du groupe d'intégration fiscale.

Le Groupe a choisi de comptabiliser la CFE en résultat opérationnel, dans le poste « Impôts et taxes », et a considéré que l'assiette de la CVAE entrait dans le champ d'application de la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat ».

Le Groupe n'a aucune incertitude fiscale significative dans le champ d'application d'IFRIC 23.

7.1 - Ventilation de la charge d'impôt

La ventilation de produit / (charge) d'impôt s'établit comme suit :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Impôts courants	(1 650)	(3 252)
Impôts différés	9 531	721
CVAE	(267)	(574)
TOTAL DE L'IMPÔT	**7 614**	**(3 105)**

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

7.2 – Rapprochement de la charge d'impôt théorique et de la charge d'impôt effective (preuve d'impôt)

(en milliers d'euros)	2024	2023
Résultat net des activités poursuivies	(39 554)	1 686
Charge / Produit d'impôt hors CVAE	7 880	(2 531)
Résultat consolidé avant impôt	**(47 434)**	**4 217**
Taux d'impôt théorique	25,0%	25,0%
Impôt théorique calculé	11 858	(1 054)
Impacts :		
Incidence des différences permanentes	(724)	(1 090)
Incidence des amortissements sur immobilisations incorporelles et Goodwill	(475)	(452)
Incidence de l'activation des déficits	(2 723)	1 095
Incidence des mises en équivalence	(286)	350
Incidence des différences et variations de taux	274	(1 483)
Incidence des plus ou moins values de consolidation	(48)	371
Autres	5	(267)
(CHARGE) / PRODUIT D'IMPÔT	7 881	(2 531)
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	**16,61%**	**60,02%**

7.3 - Ventilation des actifs (passifs) nets d'impôts différés

(en milliers d'euros)	2023	Comptabilisé en résultat net	Comptabilisé en autres éléments du résultat global	Comptabilisé directement en capitaux propres	2024
Différences temporaires	815	320	-	-	1 136
Impôts différés sur juste-valeur des parcs (IAS 16)	(20 084)	1 634	-	-	(18 451)
Impôts différés sur juste-valeur des swaps (IFRS 9)	(15 401)	69	3 732	-	(11 601)
Impôts différés sur élimination des provisions réglementées	(31 955)	(1 980)		-	(33 934)
Autres retraitements fiscaux et d'harmonisations	1 469	362	(208)	(169)	1 453
Impôts différés (Elim. Marges sur stocks)	26 720	1 935	-	-	28 654
Sous-total impôts différés nets avant activation et limitation	**(38 437)**	**2 339**	**3 524**	**(169)**	**(32 742)**
Activation de reports déficitaires	16 349	6 938	-	-	23 287
Limitation des impôts différés	-	-	-	-	-
IMPÔTS DIFFERES NETS	**(22 087)**	**9 277**	**3 524**	**(169)**	**(9 455)**
Actifs d'impôts différés	12 700	-	-	-	22 569
Passifs d'impôts différés	(34 787)	-	-	-	(32 024)
IMPÔTS DIFFERES NETS	**(22 087)**				**(9 455)**

Au 31 décembre 2024, le Groupe Valorem a constaté dans ses comptes consolidés des actifs d'impôts différés au titre de ses déficits reportables pour un montant de 23,3 M€. Cette activation s'est faite à hauteur des passifs d'impôt différés et au-delà, lorsque leur récupération est jugée probable dans un avenir propre. Ces actifs d'impôts différés ont principalement été constatés sur le groupe d'intégration fiscale de Valorem pour 9,3 M€ et au niveau du sous-groupe Mezza 5 pour 2,5 M€.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

La part des déficits fiscaux n'ayant pas fait l'objet d'une activation s'élève à 2,4 M€ (impact sur les impôts différés).

Note 8 – Actifs immobilisés

Les différents éléments constituant les actifs immobilisés sont les suivant :

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Goodwill	8.1	-	-
Autres actifs incorporels	8.2	2 688	4 276
Immobilisations corporelles	8.3	1 218 886	1 040 110
Dont actifs au titre du droit d'utilisation	8.4	*59 433*	*43 404*
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		**1 221 574**	**1 044 386**

8.1 - Goodwill

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément aux dispositions d'IFRS 3, les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition.

Selon cette méthode, les actifs acquis et les passifs assumés sont évalués à leur juste valeur (sauf exceptions). Les *goodwills* correspondent à la différence entre la contrepartie transférée lors du regroupement d'entreprises et le montant des actifs et passifs identifiables acquis nets des passifs repris. Ils sont déterminés de façon provisoire lors de l'acquisition et sont révisés dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition. Les *goodwills* ne sont pas amortis et font l'objet de tests de perte de valeur. Les frais d'acquisition sont comptabilisés en résultat de la période lorsqu'ils sont encourus. Les compléments de prix d'acquisition conditionnels sont estimés à leur juste valeur et inclus le cas échéant dans la contrepartie transférée.

Pour chaque regroupement d'entreprises le Groupe peut évaluer les participations ne donnant pas le contrôle soit à leur juste valeur ou sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise évalué à la juste valeur à la date d'acquisition (sauf exceptions). Le Groupe définit au cas par cas l'option qu'il applique pour comptabiliser les participations ne donnant pas le contrôle.

En date de prise de contrôle, l'éventuelle quote-part antérieurement détenue par le Groupe est réévaluée à sa juste valeur en contrepartie du résultat.

A noter cependant qu'en cas d'achat de titres de Sociétés de Projet (SPV), considérant que (i) la substance de l'acquisition est un achat d'actifs, et que (ii) la société acquise ne comporte ni employés, ni process, il est considéré qu'il n'y a pas acquisition d'une entreprise (« business ») au sens d'IFRS 3 (IFRS 3, B7). Cette acquisition est donc à considérer comme l'acquisition d'un ensemble d'actifs et passifs isolés, et non comme une acquisition d'entreprise (« business combination ») relevant d'IFRS3.

Au 31/12/2024, le poste *Goodwill* est nul, comme au 31/12/2023, en l'absence d'acquisition d'une entreprise au sens d'IFRS 3 (IFRS 3, B7).

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

8.2 – Autres actifs incorporels

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Il s'agit essentiellement de brevets et prototypes, de logiciels ainsi que de contrats d'électricité comptabilisés dans le cadre d'acquisition d'entités projets. Ils ont une durée d'utilité déterminée. Leur amortissement est calculé selon un mode linéaire sur les durées d'utilité estimées suivantes :

- Logiciels 1 à 5 ans
- Brevets et prototypes 1 à 5 ans
- Contrats d'électricité 20 ans

Les valeurs nettes des immobilisations incorporelles se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	Aug.	Dim.	Autres	2024
Frais de recherche et développement	1 986	184	-	100	2 270
Concessions, brevets et droits similaires	4 417	321	(218)	0	4 520
Immobilisations incorporelles en cours	3 340	444	(228)	(2 163)	1 394
Autres immobilisations incorporelles	225	-	-	-	225
Valeurs brutes	**9 968**	**949**	**(446)**	**(2 063)**	**8 409**
Frais de recherche et développement	(1 665)	(178)	-	-	(1 843)
Concessions, brevets et droits similaires	(3 228)	(494)	218	0	(3 504)
Immobilisations incorporelles en cours	(658)	(49)	485	-	(222)
Autres immobilisations incorporelles	(142)	(9)	0	0	(152)
Amortissements et pertes de valeur	**(5 693)**	**(731)**	**703**	**0**	**(5 721)**
VALEURS NETTES	**4 276**	**218**	**257**	**(2 063)**	**2 688**

Les « Autres » variations correspondent à la requalification en stocks du projet EOLINK.

8.3 – Immobilisations corporelles

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou leur coût de revient, diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur. Le coût de revient des immobilisations produites en interne inclut les coûts directs et indirects, externes ou internes, de développement qui sont immobilisés à partir du moment où le succès des projets correspondant est probable. Ces coûts ne comprennent pas les frais de prospection et les frais commerciaux.

Le Groupe considère que les critères d'activation sont remplis au moment où un projet passe en phase P2 et remplit donc les conditions suivantes : maîtrise du foncier, gisement favorable, raccordement électrique réalisable, contraintes environnementales acceptables et contraintes techniques et réglementaires non rédhibitoires.

Lorsque les conditions pour la comptabilisation d'une immobilisation générée en interne ne sont pas remplies, les dépenses de développement sont comptabilisées en charges dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

Les coûts rattachés à ces projets cessent d'être capitalisés et un amortissement est comptabilisé lorsque les parcs sont prêts à être mis en service.

Les coûts des emprunts spécifiques à la production d'immobilisations sont inclus dans le coût de production des parcs éoliens et photovoltaïques

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

s'agissant d'actifs exigeant une longue période de production.

Les amortissements sont comptabilisés en charge et calculés selon le mode linéaire, sur les durées d'utilité estimées suivantes :

- Composants des parcs éoliens (fondations, éoliennes, raccordement réseau, aménagement de zones) : 20 ans
- Composants des parcs photovoltaïques (fondations, matériel PV, raccordement réseau, aménagement de zones) : 25 ans
- Composants des parcs hydrauliques (fondations, bâtiments, raccordement réseau, aménagement de zones) : 25 à 30 ans
- Installations et agencements, matériel et outillages industriels, mobilier : 3 à 10 ans
- Matériel de bureau et informatique : 2 à 10 ans
- Matériel de transport d'exploitation : 3 à 5 ans

Le Groupe comptabilise une provision pour les coûts de démantèlement et de remise en état du site pour chaque parc en service (se reporter à la Note 12).

Les valeurs nettes des immobilisations corporelles se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	Aug.	Dim.	Entrée de périmètre	Autres	2024
Terrains	1 512	51	-	-	-	1 563
Constructions	38 171	10 483	-	-	17 037	65 690
Installations techniques, matériel & outillage	730 876	9 109	(385)	-	313 962	1 053 563
Autres immobilisations corporelles	97 074	2 328	(182)	-	17 487	116 708
Immobilisations corporelles en cours	381 829	195 336	(150)	2 688	(349 220)	230 482
Droits d'utilisation	63 225	21 799	-	0	(3 158)	81 866
Valeurs brutes	**1 312 686**	**239 107**	**(716)**	**2 688**	**(3 892)**	**1 549 872**
Constructions	(13 805)	(2 627)	-	-	(637)	(17 069)
Installations techniques, matériel & outillage	(201 776)	(47 596)	54	-	0	(249 317)
Autres immobilisations corporelles	(27 711)	(5 950)	182	-	0	(33 479)
Immobilisations corporelles en cours	(9 465)	(211)	350	-	637	(8 689)
Droits d'utilisation	(19 820)	(7 065)	-	0	4 453	(22 432)
Amortissements et pertes de valeur	**(272 576)**	**(63 450)**	**586**	**0**	**4 453**	**(330 987)**
VALEURS NETTES	**1 040 110**	**175 657**	**(131)**	**2 688**	**561**	**1 218 886**

Les mouvements présentés en colonne « Autres » correspondent principalement aux transferts faisant suite aux mises en service des parcs précédemment en « immobilisations corporelles en cours » vers « constructions », « installations techniques, matériel et outillage » ou « autres immobilisations corporelles ».

L'impact net en « Entrée de périmètre » correspond à l'entrée des actifs de la société Bativolta, désormais consolidée.

Le Groupe applique une méthode de dépréciation des stocks et immobilisations en-cours qui consiste à ne déprécier que les projets présentant un des risques suivants : autorisations refusées ou développement dans une zone présentant des incertitudes. Au 31 décembre 2024, les dépréciations d'immobilisations corporelles en cours s'élèvent à 8,7 M€.

Conformément à la norme IAS 36 « dépréciation d'actifs », et compte tenu de l'identification d'un indice de perte de valeur, le Groupe a mis en œuvre un test de dépréciation sur les actifs du sous-groupe FHA (d'un montant net de 57 M€). Ce test a conduit à obtenir une valeur recouvrable (déterminée sur la base de flux futurs de trésorerie

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

actualisés) supérieure à la valeur comptable et donc à l'absence de comptabilisation d'une dépréciation.

8.4 – Actifs au titre du droit d'utilisation

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément à IFRS 16 « Contrats de location », le Groupe évalue, à la signature d'un contrat, si celui-ci est ou contient un contrat de location.

Le contrat contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un actif identifié pour une période en échange d'une contrepartie. Pour évaluer si un contrat donne le droit de contrôler un actif identifié tout au long de la durée d'utilisation du bien, le Groupe évalue si :

- Le contrat implique l'utilisation d'un actif identifié : ceci peut être spécifié de façon explicite ou implicite, et doit être physiquement distinct ou représenter substantiellement la capacité d'un actif physiquement distinct. Si le bailleur possède un droit substantiel de substitution, alors l'actif n'est pas identifié ;
- Le Groupe a le droit d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques de l'utilisation de l'actif tout au long de la période d'utilisation
- Le Groupe a le droit de décider de l'utilisation de l'actif. Le Groupe a ce droit lorsqu'il dispose des droits de décision les plus pertinents pour déterminer comment et dans quel but est utilisé l'actif. Dans de rares cas, lorsque la décision sur la manière et l'objectif dont l'actif est utilisé est prédéterminée, le Groupe a le droit de diriger l'utilisation de l'actif si :
  - Le Groupe a le droit d'exploiter l'actif, ou
  - Le Groupe a conçu le bien d'une manière qui prédétermine comment et à quelles fins il sera utilisé.

Le Groupe est amené à louer des terrains pour ses installations de production d'électricité, des bureaux pour ses activités administratives ainsi que des véhicules et du matériel administratif. Il a en revanche été déterminé que les contrats clients de fourniture d'électricité ne remplissent pas la définition d'un contrat de location compte tenu de l'absence de droit de diriger l'utilisation de l'actif.

Les contrats de locations de terrains de parcs éoliens et photovoltaïques ont généralement des durées non résiliables entre 20 et 25 ans, incluant des options de renouvellement à la main du Groupe. Les durées retenues par le Groupe n'incluent pas les périodes de renouvellement dans la mesure où actuellement le Groupe n'a pas de contrats suffisamment anciens permettant de savoir s'ils exerceront ou non leurs clauses de renouvellement.

Il s'agit principalement de loyers fixes indexés.

Des servitudes de surplomb et *altius tollendi* liées au passage des pales de l'éolienne, des servitudes de passage ainsi que des servitudes de tréfonds pour le passage de câbles électriques enterrés sur les terrains adjacents aux parcs photovoltaïques sont octroyées sur les mêmes durées en général que les baux des terrains et font l'objet de versement d'indemnités ponctuelles ou étalées dans le temps. Conformément aux critères ci-dessus, il a été déterminé que les servitudes de surplomb, *altius tollendi* et de tréfonds remplissent la définition des contrats de location contrairement aux servitudes de passage dont les loyers ont ainsi été exclus de la dette locative.

Concernant les bureaux, les baux correspondent principalement à des baux 3-6-9 dont la durée exécutoire retenue est généralement de 9 ans. En effet, les emplacements ne sont pas stratégiques, les agencements ne sont pas significatifs et il n'existe pas d'autres types de pénalités économiques. Il s'agit principalement de loyers fixes indexés.

Les contrats de location des véhicules et matériels informatiques ont des loyers fixes et des durées entre 3 et 6 ans.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Au début d'un contrat, le Groupe comptabilise un actif « droit d'utilisation » en contrepartie d'une dette locative.

L'actif « droit d'utilisation » est initialement évalué au coût, qui correspond au montant initial de la dette locative ajustée de tout paiement de loyers déjà effectué à la date de début du contrat loyers, additionnée de tous les coûts directs marginaux encourus, déduction faite des primes incitatives de location reçues le cas échéant.

L'actif « droits d'utilisation » est ensuite amorti selon la méthode linéaire à partir de la date d'entrée en vigueur du contrat jusqu'à la date de fin du contrat. En outre, la valeur de l'actif « droits d'utilisation » est ajustée pour tenir compte de certaines réévaluations de la dette locative et le cas échéant, diminuée en cas de pertes de valeur, conformément à IAS 36.

La dette locative est initialement évaluée à hauteur de la valeur actuelle des loyers qui ne sont pas payés au commencement du contrat, actualisés en utilisant le taux marginal d'emprunt du preneur qui serait obtenu pour une duration équivalente à celle du contrat de location.

Les paiements de location inclus dans l'évaluation de la dette locative comprennent les éléments suivants :

- Les paiements fixes, y compris les paiements fixes en substance ;
- Les paiements locatifs variables qui dépendent d'un indice ou d'un taux initialement évalué à l'aide de l'indice ou du taux à la date d'entrée en vigueur ;

La dette locative est réévaluée en cas de variation des loyers futurs résultant d'un changement d'indice ou de taux ou si le Groupe modifie son évaluation quant à l'opportunité d'exercer une option d'achat, de prolongation ou de résiliation.

Lorsque la dette locative est réévaluée, un ajustement est apporté à la valeur comptable de l'actif lié aux droits d'utilisation ou est comptabilisé en résultat si le montant de l'actif lié aux droits d'utilisation a été réduit à zéro.

Enfin, le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser les actifs liés au droit d'utilisation et les dettes locatives pour les contrats à court terme, dont le bail a une durée inférieure ou égale à 12 mois, ainsi que les locations d'actifs de faible valeur (inférieure à 5 000 euros). Ces loyers sont comptabilisés en charges.

8.4.1 – Variation des actifs au titre du droit d'utilisation

(en milliers d'euros)	2023	Aug.	Nouveaux contrats	Fin de contrat	Autres	2024
Droits d'utilisations éoliens et photovoltaïques	52 731	-	17 814	(4 589)	2 105	68 061
Droits d'utilisation des locations immobilières	10 324	-	1 103	(504)	-	10 923
Droits d'utilisation des matériels informatiques	0	-	447	-	-	447
Droits d'utilisation des matériels divers	170	-	2 435	(170)	-	2 435
Valeurs brutes	**63 225**	**-**	**21 799**	**(5 262)**	**2 105**	**81 866**
Droits d'utilisations éoliens et photovoltaïques	(17 331)	(5 770)	-	3 142	649	(19 310)
Droits d'utilisation des locations immobilières	(2 345)	(900)	-	493	-	(2 753)
Droits d'utilisation des matériels informatiques	(0)	(69)		-	-	(69)
Droits d'utilisation des matériels divers	(144)	(326)		170	-	(300)
Amortissements et pertes de valeur	**(19 820)**	**(7 065)**	-	**3 804**	**649**	**(22 432)**
VALEURS NETTES	**43 404**	**(7 065)**	**21 799**	**(1 458)**	**2 754**	**59 433**

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

8.4.2 – Impacts au compte de résultat

Les principaux impacts des contrats de location en tant que preneur sur le compte de résultat sont les suivants :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Charges au titre des locations à court terme ou dont le bien sous-jacent est de faible valeur	(1 433)	(1 300)
Dotations aux amortissements des actifs au titre du droit d'utilisation	(5 537)	(4 293)
Résultat opérationnel courant	**(6 970)**	**(5 594)**
Charges d'intérêts sur l'obligation locative	(1 307)	(839)
Impôt différé	129	53
Résultat net des activités poursuivies	**(8 147)**	**(6 379)**

8.5 – Dépréciation des actifs

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », le Groupe examine régulièrement s'il existe des indices de perte de valeur des actifs incorporels et corporels à durée d'utilité déterminée. Le Groupe détermine qu'il existe un indice de perte de valeur si l'actif produit à moins de 50% de son productible cible (P90 EOLIEN, P50 PV) pendant 2 années consécutives ou si la banque exige une restructuration de la dette existante. S'il existe de tels indices, le Groupe effectue un test de perte de valeur afin d'évaluer si la valeur comptable de l'actif n'est pas supérieure à sa valeur recouvrable, définie comme la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité. Le *goodwill* et les immobilisations incorporelles non amorties font l'objet d'un test de perte de valeur annuel.

Les actifs qui ne génèrent pas d'entrée de trésorerie largement indépendantes des autres actifs sont regroupés dans des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Le Groupe a retenu comme UGT chaque projet.

Ainsi, les pertes de valeur des immobilisations en-cours dans les sociétés de projet sont évaluées projet par projet, en fonction des risques pesant sur chaque projet.

Dans le cadre de l'activité du Groupe Valorem, seuls les projets ayant une rentabilité suffisante à l'origine sont construits et opérés. Dans la mesure où, sans incident de production, les ressources générées par le projet sont prévisibles, le risque de ne pas générer le niveau de flux de trésorerie attendu est faible. Sur la base de son expérience historique, le Groupe procède à une revue de son portefeuille de projets en cours et effectue un test de perte de valeur des projets présentant une incertitude.

La valeur recouvrable est généralement évaluée sur la base de la valeur d'utilité qui correspond à une actualisation des flux de trésorerie générés par l'UGT.

Les données utilisées pour mettre en œuvre les tests par la méthode des flux de trésorerie actualisés sont issues des business plans des projets et couvrent la durée des contrats de vente d'électricité. Les hypothèses sous-jacentes sont mises à jour à la date du test.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Les pertes de valeurs et reprises s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	Augmentations	Diminutions	Autres	2024
Pertes de valeur sur goodwill	-	-	-	-	0
Pertes de valeur sur autres actifs incorporels	(752)	(49)	485	-	(316)
Pertes de valeurs sur actifs corporels	(9 465)	(211)	350	637	(8 689)
PERTES / REPRISES DE VALEUR	**(10 217)**	**(260)**	**834**	**637**	**(9 006)**

Suite au dernier test, le groupe n'a pas constaté d'évolution matérielle des hypothèses clés d'impairment, ni de changement de mode de détermination de la valeur recouvrable.

Note 9 – Titres mis en équivalence

Le tableau suivant résume les informations financières telles que publiées dans les propres états financiers des entreprises associées, après impact des ajustements de juste valeur effectués à la date d'acquisition et des ajustements au titre des différences entre les méthodes comptables.

(en milliers d'euros)	2024	2023
Actif non courant	73 872	67 368
Actif courant	6 748	13 935
Passif non courant	60 818	52 473
Passif courant	7 359	14 014
Actifs nets à 100%	**12 444**	**14 816**
Actifs nets attribuables au groupe	**(283)**	**1 070**
Chiffre d'affaires à 100%	6 714	7 446
EBITDA à 100%	4 669	6 237
Résultat net à 100%	(1 572)	4 297
Quote part d'EBITDA des sociétés mises en équivalence	**1 550**	**2 099**
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	**(1 113)**	**1 418**

Note 10 – Besoin en fonds de roulement

10.1 – Composition et variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement au cours de l'exercice 2024 est la suivante :

(en milliers d'euros)	Notes	2023	Flux cash (3)	Flux non cash	2024
Stocks et en-cours	10.2	1 369	3 079	3 524	7 972
Clients et comptes rattachés nets de provision	10.3	54 173	(14 665)	2 134	41 642
Dettes fournisseurs et comptes rattachés (1)	10.4	(48 351)	6 965	(2 337)	(43 722)
Autres débiteurs et autres créditeurs (2)	10.3 et 10.4	(28 831)	28 129	(2 569)	(3 271)
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET		**(21 639)**	**23 508**	**752**	**2 621**

(1) Hors créances et dettes sur acquisition/cession d'immobilisations

(2) Hors créances/dettes fiscales et juste valeur des ORAN

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

(3) Le « Flux cash » n'inclut pas les dépréciations, contrairement à la variation du BFR présentée en tableau de flux de trésorerie. La variation des dépréciations s'élève à 1,7 M€.

10.2 – Stocks et en-cours

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les stocks et encours sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

Les stocks sont principalement constitués de travaux en cours relatifs à la part externe des projets en cours de développement, la part interne étant comptabilisée en immobilisation. 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 et indirectes de production ainsi que les coûts d'emprunts.

La valeur comptable des stocks répartie par catégorie est la suivante :

	2024			2023		
(en milliers d'euros)	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes
Stocks M, fournitures et aut. Approvisionnements	30	(11)	19	29	(11)	18
Stocks en cours	8 035	(128)	7 907	1 423	(118)	1 305
Stocks - pdts finis et intermédiaires	66	(20)	46	66	(20)	46
TOTAL STOCKS ET EN-COURS	**8 132**	**(160)**	**7 972**	**1 519**	**(149)**	**1 369**

10.3 – Clients et comptes rattachés, autres actifs courants et non courants

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Lors de leur comptabilisation initiale, les créances clients et comptes rattachés sont comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Elles sont ensuite comptabilisées au coût amorti.

Le Groupe déprécie l'intégralité des créances présentant une antériorité supérieure à 3 ans.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Les clients et comptes rattachés, autres actifs courants et non courants sont composés des éléments suivants :

(en milliers d'euros)	2024			2023		
	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes
Clients et comptes rattachés	**41 642**	**-**	**41 642**	**56 226**	**(2 052)**	**54 173**
Créances sur personnel & org. Sociaux	135	-	135	175	-	175
Créances fiscales hors IS	28 298	-	28 298	35 511	-	35 511
Etat, Impôt sur les bénéfices	4 015	-	4 015	2 461	-	2 461
Comptes courants - actif	2 589	(367)	2 222	20	-	20
Autres créances	11 835	(430)	11 405	2 737	(430)	2 307
Charges constatées d'avance	3 731	-	3 731	2 407	-	2 407
Autres actifs	**50 603**	**(797)**	**49 806**	**43 311**	(430)	**42 882**
Clients et autres actifs	**92 245**	**(797)**	**91 448**	**99 537**	**(2 482)**	**97 055**
Dont part non courante	-	-	-	-	-	-
Dont part courante	92 245	(797)	91 448	99 537	(2 482)	97 055

Les « Autres créances » intègrent 2,6M€ au titre des coûts de transaction engagés dans le cadre de l'opération Méridien préalablement à sa réalisation intervenue fin janvier 2025 (cf. Note 2).

Les échéances des clients et comptes rattachés sont majoritairement à moins d'un an.

10.4 – Fournisseurs et autres passifs

(en milliers d'euros)	2024	2023
Fournisseurs	51 484	49 831
Fournisseurs et comptes rattachés	**51 484**	**49 831**
Dettes sociales	8 892	7 289
Dettes fiscales	13 862	49 338
Comptes courants - passif	13 320	1 587
Avances et acomptes reçus	483	2 524
Produits constatés d'avance	5 414	2 462
Autres dettes	19 434	11 364
Autres passifs	**61 406**	**74 564**
FOURNISSEURS ET AUTRES PASSIFS	**112 890**	**124 395**
Dont part non courante	11 605	10 881
Dont part courante	101 285	113 514

Les dettes fiscales incluent 1,4 M€ de contribution sur la rente infra-marginale (voir Note 3 - Evènements significatifs). Les autres dettes non courantes incluent 9,7 M€ au titre de la réévaluation de la juste valeur des ORAN (voir Note 3 - Evènements significatifs).

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 11 – Capitaux propres

11.1 – Capital social

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les coûts externes directement liés à une augmentation de capital constituent des frais d'émission de titres. Ils sont imputés sur la prime d'émission pour leur montant net d'impôt.

Les autres coûts constituent des charges de l'exercice.

Les mouvements affectant les capitaux propres du groupe Valorem au cours des exercices 2023 et 2024 sont détaillés dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

Au 31 décembre 2023, le capital social est composé de 1 909 676 titres d'une valeur nominale de 5 euros soit un total de 9 548 380 euros.

Au 31 décembre 2024, le capital social est composé de 1 965 717 titres d'une valeur nominale de 5 euros soit un total de 9 828 585 euros. La conversion des ORAN d'un montant de 256 K€ a été reclassée en dettes.

11.2 – Distributions de dividendes

Il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 10 février 2026 de ne verser aucun dividende en 2025 au titre de l'exercice 2024.

11.3 – Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)

Le Groupe a consenti à des tiers détenant des participations ne donnant pas le contrôle dans certaines sociétés consolidées, des options de vente sur tout ou partie de leur participation dans ces sociétés. Une dette financière a ainsi été constatée pour un montant correspondant à la valeur actuelle du prix d'exercice de l'option. Ces participations ne donnant pas le contrôle sont incluses dans les autres financements non courants du bilan.

(en milliers d'euros)	2024	2023
Au 1er janvier	1 701	1 701
Nouvelles options comptabilisées		
Exercices d'options		
Variation de la valeur actuelle des options	-	-
Au 31 décembre	**1 701**	**1 701**

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Les informations relatives aux principales participations ne donnant pas le contrôle sont détaillées ci-dessous (après élimination des opérations intra groupe) :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Actif non courant	650 046	473 490
Actif courant	4 467	10 578
Passif non courant	521 285	368 144
Passif courant	86 534	51 428
Actifs nets	**46 693**	**64 496**
Actifs nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	**25 366**	**31 701**
Chiffre d'affaires	76 257	65 264
Résultat net	1 268	6 466
Autres éléments du résultat global	(8 071)	(10 230)
Résultat global total	**(6 803)**	**(3 764)**
Résultat net affecté aux participations ne donnant pas le contrôle	**1 181**	**1 476**
Autres éléments du résultat global affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	**(1 678)**	**(1 176)**

La variation des différents agrégats s'explique principalement par l'opération CALYPSO (voir Note 3 - Evènements significatifs).

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 12 – Provisions et passifs éventuels

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé 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.

Les provisions sont évaluées en application de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » sur la base de l'estimation la plus probable de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation. Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est actualisé. 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.

Les variations des provisions se répartissent comme suit :

			Diminutions				
(en milliers d'euros)	Notes	2023	Aug.	Prov. utilisées	Prov. excéd. ou devenues sans objet	Autres	2024
Provisions pour démantèlement	12.1	11 632	482			2 754	14 868
Autres provisions pour charges		1 529	0		(1 350)	0	179
Provisions pour pensions et retraites	12.2	2 329	424	0		(831)	1 922
Provisions pour litiges		789	600	(166)		-	1 223
Provisions pour risques		1 182	3 166	(98)		(11)	4 238
Titres mis en équivalence	12.3	3 450				1 512	4 962
PROVISIONS		**20 910**	**4 673**	**(265)**	**(1 350)**	**3 424**	**27 393**
Dont part courante		-	-	-		-	-
Dont part non courante		20 910	4 673	(265)	(1 350)	3 424	27 393

Il n'existe pas de litiges individuellement significatifs.

12.1 – Provisions pour démantèlement

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Lorsqu'une obligation légale ou contractuelle de démanteler une centrale existe, une provision pour démantèlement est constatée en contrepartie de l'immobilisation afférente, dont le coût fait l'objet d'une estimation régulière.

En cas de changement significatif de l'estimation conduisant à une augmentation de la provision, la valeur nette de l'immobilisation afférente est également augmentée. Si le changement conduit à diminuer la provision, une dépréciation de l'immobilisation est comptabilisée.

Les provisions pour démantèlement correspondent aux coûts futurs estimés (tenant compte d'une actualisation financière) pour la remise en état des sites d'exploitation (éolien) qui seront à la charge du Groupe conformément à des dispositions légales ou contractuelles.

Lorsqu'un repowering de parc est décidé (permis obtenu / engagement irrévocable), l'amortissement et la provision pour démantèlement sont ajustés. Le

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

coût de repowering peut varier significativement de l'estimation initiale issue de la formule de l'arrêté du 11 juillet 2023.

Les « Autres » variations des provisions pour démantèlement sont principalement liées aux effets d'actualisation, de changements d'estimation et de variations de périmètre.

12.2 – Provisions pour pensions et retraites

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

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.

Ces engagements constituent des régimes à prestations définies qui figurent au passif du bilan en provisions.

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 des unités de crédit projetées avec salaire de fin de carrière.

Le coût des services est comptabilisé en charges de personnel. Il comprend le coût des services rendus au cours de la période, le coût des services passés résultant de la modification ou de la réduction d'un régime, intégralement comptabilisé en résultat de la période au cours de laquelle il est intervenu, et les pertes et gains résultant des liquidations.

La charge d'intérêt est comptabilisée en autres charges et produits financiers, et est constituée de l'effet de désactualisation des engagements.

Les réévaluations du passif (écarts actuariels) sont comptabilisées en autres éléments non recyclables du résultat global.

Hypothèses retenues	**2024**	**2023**
Âge de départ à la retraite	Entre 60 et 64 ans	64 ans
Taux de charges sociales	40%	40%
Taux d'actualisation	3,38%	3,20%
Table de mortalité	INSEE 2024	INSEE 2022
Taux d'augmentation des salaires (inflation incluse)	3%	3%
Taux de rotation	Entre 0 et 8% selon l'âge	Entre 0 et 8% selon l'âge

Mouvements des engagements de retraite (en milliers d'euros)	**2024**	**2023**
Ouverture de l'exercice	2 329	1 440
Coûts de l'engagement	369	1 350
Intérêts	55	0
Gains ou pertes actuariels	(831)	(462)
Clôture de l'exercice	**1 922**	**2 329**

12.3 – Titres mis en équivalence

La quote-part négative des sociétés mises en équivalence est classée en provisions au bilan consolidé et concerne les sociétés Andilly et Cœur Médoc pour des montants respectifs de 4 362 K€ et 599 K€.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 13 – Actifs et passifs financiers

13.1 – Actifs financiers non dérivés

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les actifs financiers sont constitués des créances d'exploitation, des dépôts de garanties, des dépôts à termes, des prêts, des titres non consolidés ainsi que de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Les actifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur augmentée des frais de transaction directement attribuables le cas échéant. Par la suite, ils sont évalués à la juste valeur ou au coût amorti selon la catégorie d'actifs à laquelle ils appartiennent.

Le classement des actifs financiers retenu est fonction de deux critères cumulatifs :

- Le modèle économique que suit le Groupe pour la gestion des actifs financiers ;
- Et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier, selon que celui-ci correspond ou non à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts uniquement.

Les actifs financiers sont ainsi classés et évalués comme suit :

- Les créances d'exploitation, les dépôts de garantie, les dépôts à terme sont comptabilisés au coût amorti ;
- Les équivalents de trésorerie du type OPCVM/SICAV sont évalués à leur juste valeur par le biais du résultat net ;
- Les titres non consolidés sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net ;

Les créances clients et actifs de contrat (factures à établir) sont dépréciés à hauteur des pertes attendues sur la durée de vie des créances conformément à IFRS 9.

La variation des actifs financiers non courants s'établit comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	Aug.	Dim.	Réval.	Reclass.	Autres	2024
Titres de participation	9 445	551	(906)	-	-	0	9 090
Versement restant à effectuer sur titres de part. non libérés	-	(1)	-	-	-	-	(1)
Prêts aux entreprises non consolidées	41 237	21 811	(5 993)	-	(5 047)	(12)	51 996
Actifs financiers dérivés non courants	68 402	-	-	(11 169)	(1 382)	(725)	55 125
Intérêts courus sur créances et prêts	603	1 441	(24)	-	-	-	2 020
Dépôts et cautionnements versés	2 400	464	(1 226)	-	0	0	1 639
Actifs financiers non dérivés non courants	4 339	823	(3 904)	-	-	-	1 258
Valeurs brutes	**126 425**	**25 089**	**(12 053)**	**(11 169)**	**(6 429)**	**(738)**	**121 126**
Titres de participation	(3 016)	(10)	1 651	-	-	-	(1 374)
Prêts aux entreprises non consolidées	(4 909)	(1 648)	1 178	-	-	-	(5 379)
Amortissements et pertes de valeur	**(7 925)**	**(1 658)**	**2 829**	-	**0**	-	**(6 754)**
Valeurs nettes des actifs financiers non courants	**118 501**	**23 431**	**(9 224)**	**(11 169)**	**(6 429)**	**(738)**	**114 373**

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

13.2 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

La trésorerie et les équivalents de trésorerie incluent les disponibilités bancaires ainsi que les placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se répartissent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	2024	2023
VMP - Equivalents de trésorerie	1 100	46 193
Disponibilités	74 246	105 539
Intérêts courus non échus s/ dispo.	-	20
Trésorerie active	**75 346**	**151 752**
Concours bancaires (trésorerie passive)	6 962	871
Trésorerie passive	**6 962**	**871**
Trésorerie nette	**68 384**	**150 881**

Les équivalents de trésorerie correspondent essentiellement à des placements à court terme ayant une forte liquidité.

13.3 – Passifs financiers non dérivés

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les passifs financiers comprennent les dettes financières et les dettes d'exploitation.

Les emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur d'origine diminuée des coûts de transaction directement attribuables le cas échéant. A chaque clôture, les emprunts sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le Groupe a consenti à des tiers détenant des participations ne donnant pas le contrôle dans certaines sociétés consolidées, des options de vente sur tout ou partie de leur participation dans ces sociétés. Une dette financière a ainsi été constatée pour un montant correspondant à la valeur actuelle du prix d'exercice de l'option, en contrepartie des capitaux propres à la date de transition.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

13.3.1 – Variation des passifs financiers

(en milliers d'euros)	2023	Cash		Non-Cash			2024
		Aug.	Dim.	Nouveaux contrats	Sortie de périmètre	Autres	
Emprunts obligataires	136 138	8 735	(131)	-	-	(10 151)	134 590
Emprunts auprès des établiss. de crédit	735 925	339 216	(163 924)	-	-	(61 711)	849 507
Autres emprunts et dettes assimilées	39 969	12 058	1 854	-	-	(14 888)	38 993
Dettes locatives	33 523	-	-	21 559	(1 647)	(6 246)	47 190
Instruments financiers	3 982					1 993	5 975
Put sur minoritaires	1 701	-	-	-	-	-	1 701
Passifs financiers non courants	**951 238**	**360 009**	**(162 201)**	**21 559**	**(1 647)**	**(91 003)**	**1 077 956**
Emprunts obligataires	2 660	-	(2 660)	-	-	6 975	6 975
Emprunts auprès des établiss. de crédit	89 196	58 164	(94 954)	-	-	61 734	114 140
Autres emprunts et dettes assimilées	7 086	-	(7 274)	-	-	8 096	7 908
Intérêts courus sur emprunts	4 052	7 762	(4 053)	-	-	-	7 762
Dettes locatives	3 965	-	(5 222)	300	-	6 246	5 288
Concours bancaires courants	878	6 091	-	-	-	(4)	6 965
Passifs financiers courants	**107 838**	**72 017**	**(114 163)**	**300**	-	**83 046**	**149 038**
PASSIFS FINANCIERS	**1 059 076**	**432 026**	**(276 364)**	**21 859**	**(1 647)**	**(7 956)**	**1 226 994**

Les dettes auprès des établissements de crédit correspondent aux financements des parcs : elles ont généralement des maturités comprises entre 15 et 20 ans, et des taux variables.

Les emprunts obligataires sont principalement portés par la société Valorem et seront amortis entre 2025 et 2040. Au cours de la période, la société Valorem a émis un emprunt obligataire FCPE.

Les autres augmentations de la période correspondent à la levée de la dette pour les parcs en construction.

Les diminutions correspondent aux remboursements des emprunts réalisés au cours de la période.

Enfin, l'impact net des mouvements présentés en colonne « Autres » correspond principalement pour 3 M€ au reclassement des ORAN 2023 en dettes sociales, et pour 3,5 M€ à l'élimination des financements réalisés auprès de sociétés rentrant dans le périmètre de consolidation en 2024.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

13.3.2 – Echéancier des passifs financiers

(en milliers d'euros)	2024	N+1	N+2 à N+5	> N+5
Emprunts participatifs	-	-	-	-
Emprunts obligataires	141 566	6 975	132 743	1 848
Emprunts auprès des établiss. de crédit	963 647	114 140	205 062	644 445
Autres emprunts et dettes assimilées	46 901	7 908	17 308	21 685
Intérêts courus sur emprunt	7 762	7 762	-	-
Dettes locatives	52 478	5 288	15 102	32 088
Put sur minoritaires	1 701			1 701
Concours bancaires courants	6 965	6 965	-	-
PASSIFS FINANCIERS (hors instruments financiers)	**1 221 020**	**149 038**	**370 214**	**701 767**

Certains emprunts souscrits par le groupe sont assortis de covenants financiers, principalement fondés sur des ratios de couverture du service de la dette (notamment des ratios de type DSCR), testés à des dates définies contractuellement. Au 31 décembre 2024, si certains covenants peuvent faire l'objet de situations de non-respect ponctuel, les mécanismes de remédiation prévus contractuellement (incluant, le cas échéant, des mesures de type equity-cure ou des ajustements autorisés des paramètres de calcul) seront activés dans les délais requis. Ainsi, aucun cas d'exigibilité immédiate n'a été identifié à la date d'arrêté des comptes.

13.3.3 – Ventilation des emprunts et dettes financières par devise et par taux

(en milliers d'euros)	2024	Taux fixe	Taux variable	Euros	Autres devises
Emprunts participatifs					
Emprunts obligataires	141 566	141 566	-	141 566	-
Emprunts auprès des établiss. de crédit	963 647	162 002	801 645	963 647	-
Autres emprunts et dettes assimilées	46 901	46 901	-	46 901	-
Intérêts courus sur emprunt	7 762	756	7 006	7 762	-
Dettes locatives	52 478	52 478	-	52 478	-
Put sur minoritaires	1 701	1 701	-	1 701	-
Concours bancaires courants	6 965	6 965	-	6 965	-
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	**1 221 020**	**412 369**	**808 651**	**1 221 020**	**-**

Les dettes à taux variables représentent 808,7 M€ et sont couvertes à hauteur de 656,4 M€ par des swaps de taux.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

13.4 – Juste valeur des actifs et passifs financiers

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

La juste valeur d'un actif et d'un passif est le prix qui serait convenu entre des parties libres de contracter et opérant aux conditions du marché. La détermination de la juste valeur doit être fondée sur des données de marché observables qui fournissent l'indication la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier.

Les niveaux de classification dans la hiérarchie de la juste valeur sont définis comme suit :

- Niveau 1 : prix coté sur un marché actif ;
- Niveau 2 : prix coté sur un marché actif pour un instrument similaire, ou autre technique d'évaluation basée sur des paramètres observables ;
- Niveau 3 : technique d'évaluation incorporant des paramètres non observables.

Pour les swaps, les emprunts et les dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, la juste valeur est déterminée sur la base des flux contractuels actualisés aux taux d'intérêts du marché. La juste valeur des dettes fournisseurs, des créances clients ainsi que des autres créances et dettes à court terme est jugée correspondre approximativement à leur valeur nette comptable, l'effet de l'actualisation des flux futurs de trésorerie n'étant pas significatif compte tenu de leur nature à court terme.

La répartition par niveau des actifs et passifs financiers au bilan est la suivante :

Au 31 décembre 2024

Au 31 décembre 2024 en milliers d'euros	**Niveau**	**Valeur comptable**	**Juste valeur**	Prêts et créances au coût amorti	Juste valeur par résultat	Dettes au coût amorti	Juste valeur par autres éléments du résultat global
Instruments financiers dérivés	2	55 125	55 125				55 125
Autres actifs financiers non courants	3	59 247	59 247	59 247			
Clients et comptes rattachés	-	41 642	41 642	41 642			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	75 346	75 346		75 346		
Autres actifs courants hors actifs fiscaux et sociaux	3	17 358	17 358	17 358			
Total Actifs financiers		**248 719**	**248 719**	**118 248**	**75 346**		**55 125**
Dettes financières non courantes hors put	2	1 070 280	1 070 280			1 070 280	
Put sur minoritaires	3	1 701	1 701			1 701	
Instruments financiers dérivés	2	5 975	5 975				5 975
Dettes financières courantes	2	149 038	149 038			149 038	
Fournisseurs et comptes rattachés	-	51 484	51 484			51 484	
Autres passifs courants hors passifs fiscaux et sociaux	3	40 909	40 909			40 909	
Total Passifs financiers		**1 319 388**	**1 319 388**			**1 313 413**	**5 975**

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Au 31 décembre 2023

Au 31 décembre 2023 en milliers d'euros	**Niveau**	**Valeur comptable**	**Juste valeur**	Prêts et créances au coût amorti	Juste valeur par résultat	Dettes au coût amorti	Juste valeur par autres éléments du résultat global
Instruments financiers dérivés	2	68 402	68 402				68 402
Autres actifs financiers non courants	3	50 099	50 099	50 099			
Clients et comptes rattachés	-	54 173	54 173	54 173			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	151 752	151 752		151 752		
Autres actifs courants hors actifs fiscaux et sociaux	3	7 430	7 430	7 430			
Total Actifs financiers		**331 856**	**331 856**	**111 702**	**151 752**		**68 402**
Dettes financières non courantes hors put	2	945 556	945 556			945 556	
Put sur minoritaires	3	1 701	1 701			1 701	
Instruments financiers dérivés	2	3 982	3 982				3 982
Dettes financières courantes	2	107 838	107 838			107 838	
Fournisseurs et comptes rattachés	-	49 831	49 831			49 831	
Autres passifs courants hors passifs fiscaux et sociaux	3	53 772	53 772			53 772	
Total Passifs financiers		**1 162 679**	**1 162 679**			**1 158 697**	**3 982**

13.5 – Instruments financiers et gestion des risques

Risques de taux

Afin de se couvrir contre la variation des taux d'intérêt des emprunts souscrits dans le cadre du financement de ses centrales de production, le Groupe a recours à des swaps de taux. Au 31 décembre 2024, la comptabilité de couverture de flux de trésorerie est appliquée pour ces instruments financiers dérivés. Les flux d'intérêts relatifs à ces swaps de taux seront reconnus en résultat sur la durée des financements en liaison avec les charges d'intérêt de l'emprunt couvert.

Plusieurs emprunts ont fait l'objet d'une couverture par des instruments financiers de type SWAP de taux dont la juste valeur nette positive s'élève à 49,2 M€ au 31 décembre 2024 (contre une juste valeur positive de 64,4 M€ au 31 décembre 2023) et d'une maturité similaire à la dette à laquelle ils s'adossent.

Le Groupe est exposé aux risques de marché par ses activités d'investissements. Cette exposition est principalement liée aux fluctuations des taux d'intérêts variables non *hedgés* de ses dettes projets.

Les couvertures sur le risque de taux d'intérêt sont effectuées au moyen d'instrument contractés de gré à gré, avec des contreparties de premier rang. Le Groupe contracte des instruments financiers afin de se couvrir sur ses dettes à taux variables, avec pour cible un minimum de 75% du nominal en alignant ces instruments dérivés sur les durées, les taux de référence, les périodes d'intérêt et les amortissements attendus des prêts qui font l'objet de ces couvertures.

La politique de gestion des risques du Groupe a pour objectif de limiter et de maîtriser les variations des taux d'intérêt et leurs répercussions sur le résultat et les flux de trésorerie futurs. Ainsi en 2024, dans un contexte de taux inflationniste, le Groupe a eu recours à un SWAP de pré-couverture pour sécuriser le taux de ses financements de l'année.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Risques environnementaux

Du fait des différentes implantations géographiques de ses sites, le Groupe est exposé à des aléas naturels tels que les tempêtes ou les écarts de températures. Ce risque est encore accentué par le dérèglement climatique qui a un impact direct sur la fréquence et la gravité de ces événements. Des catastrophes naturelles importantes ou répétitives peuvent conduire à l'endommagement du matériel ou encore à des pertes d'exploitation. Pour atténuer ce risque, le Groupe poursuit une stratégie de diversification géographique. Le Groupe a également mis en place des outils techniques pour arrêter les machines en cas d'événements météorologiques majeurs.

Risques de change

A ce jour, le Groupe n'est pas exposé à un risque de change sur les actifs en opération, ses actifs étant systématiquement financés dans la devise fonctionnelle.

Au cours de l'exercice 2023, la société ValPologne est entrée dans le périmètre de consolidation. Cette société clôture ses comptes en Zloty mais à ce stade, le Groupe Valorem n'a pas identifié de risque de change.

Risques de contrepartie

Le Groupe contractualise avec de nombreux fournisseurs et sous-traitants, leur insolvabilité ne pourrait donc avoir de conséquences significatives sur l'activité (cf. note 3 sur les événements significatifs de la période).

Concernant les contrats de vente d'électricité, le Groupe considère que le risque de contrepartie lié aux comptes clients est non significatif au regard de la qualité des signataires de ces contrats.

Enfin, le Groupe place ses disponibilités, quasi-disponibilités et conclut des contrats de taux d'intérêt auprès d'institutions financières de premier rang.

Risques de liquidité

La trésorerie et les équivalents de trésorerie du Groupe sont détenus auprès de contreparties bancaires et d'institutions financières de premier rang.

Le renouvellement jusqu'au 31 juillet 2026 des lignes de crédit à court terme, et l'intérêt des partenaires financiers de participer aux opérations au-delà permettent au groupe de rester confiant sur le risque de liquidité.

La position de liquidité se décompose comme suit :

Liquidité disponible (en millier d'euros)	**2024**	**2023**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	75 346	150 881
Autorisations de découverts disponibles	35 000	25 000
TOTAL	**110 346**	**175 881**

Risques de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Les valeurs comptables des actifs financiers représentent l'exposition maximale au risque de crédit.

Créances clients et actifs sur contrats

L'exposition du Groupe au risque de crédit est influencée principalement par les caractéristiques individuelles des clients. Cependant, la Direction prend aussi en considération les facteurs pouvant exercer une influence sur le risque de crédit de la clientèle, notamment le risque de défaillance par secteur d'activité et pays dans lesquels les clients exercent leur activité.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Le risque est toutefois limité dans la mesure où les clients sont essentiellement des acteurs publics et des grands comptes sans problème de solvabilité.

L'ancienneté des créances clients est analysée dans la note 10.3.

13.6 – Instruments dérivés et comptabilité de couverture

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Dans le cadre de ses opérations de financement, le Groupe souscrit des emprunts à taux variable. Conformément à sa politique de couverture des risques financiers, le Groupe a systématiquement recours à des instruments financiers dérivés (des swaps de taux) afin de couvrir le risque de taux d'intérêt des emprunts à taux variable.

Les instruments financiers dérivés ayant une juste valeur positive sont comptabilisés à l'actif et ceux ayant une juste valeur négative sont comptabilisés au passif.

Lorsqu'ils ne sont pas considérés comptablement comme des instruments de couverture de flux futurs de trésorerie (*cash-flow hedge*), les variations de juste valeur de ces instruments sont enregistrées en résultat. Dans le cas contraire elles sont comptabilisées en autres éléments du résultat global recyclable pour la part efficace de la couverture et en résultat financier pour la part inefficace.

Le tableau ci-dessous synthétise l'exposition nette au risque de taux, avant et après opérations de couverture :

Au 31 décembre 2024 (en milliers d'euros)	**Passifs financiers avant couverture**		**Passifs financiers après couverture**	
	Taux fixe	**Taux variable**	**Taux fixe**	**Taux variable**
Moins d'un an	62 893	86 146	114 855	34 183
De 1 an à 5 ans	165 153	205 061	334 807	35 407
Plus de 5 ans	184 324	517 443	619 085	82 683
Total	**412 369**	**808 650**	**1 068 746**	**152 273**

Analyse de sensibilité pour les instruments à taux variable :

Au 31 décembre 2024	**Juste valeur**	**Ajustement de valeur Hausse de 100bp**	**Ajustement de valeur Baisse de 100bp**
Swaps de taux d'intérêt	49 150	89 362	3 477
Total	**49 150**	**89 362**	**3 477**

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 14 – Engagements hors bilan

Cette note présente les engagements hors bilan donnés et reçus du groupe au 31 décembre 2024. Les engagements mentionnés correspondent aux flux contractuels non actualisés.

14.1 - Engagements donnés

La société Valorem a accordé les engagements suivants :

- Elle s'est portée caution au profit de la masse des bénéficiaires Lendosphère pour un montant de 6,3 M€, auprès de Google pour un montant de 10 M€ et auprès des banques Société Général et Natixis pour un montant de 1,6 M€.
- Elle s'est également portée caution (via le mécanisme de Garantie maison mère) au profit de tiers (Total Energies, Triobud, ...) pour un montant total de 49,1 M€.
- Elle a accordé une garantie de passif de 2,9 M€.
- Elle a nanti des titres et / ou des comptes courants de plusieurs de ses filiales envers notamment la Société Générale, Natixis Energeco, et BPCE pour un montant total de 431 M€.

La société Resse a procédé à l'affectation hypothécaire au profit de BPI pour un montant de 50 K€.

Dans le cadre de la souscription en 2017 d'un emprunt de 180 M€ par sa filiale Vasco Energies, la société Mezza Energie a accordé les garanties suivantes aux banques prêteuses (AUXIFIP, LA BANQUE POSTALE, SMBC) : nantissement du compte titre Vasco et nantissement des Créances au titre de la Convention de Prêt d'Associé (entre Mezza Energies et Vasco Energies).

Dans le cadre du refinancement des dettes bancaires en 2023, la société Mezza 2 a accordé aux banques prêteuses le nantissement des comptes fruits et produits et des titres financiers des sociétés Terres Froides, Angerville, Brach et Teillay. Elle a également accordé le nantissement des parts sociales et des avances en compte courant de ses autres filiales.

En 2024, dans le cadre de la restructuration et du refinancement de la grappe Mezza 4, les garanties suivantes ont été accordées aux banques prêteuses : nantissement des comptes bancaires des filiales de Mezza 4, des comptes titres financiers et des parts sociales des filiales et convention de cession de créances professionnelles.

14.2 - Engagements reçus

Le Crédit Agricole, la CIC et d'autres organismes financiers ont donné des garanties d'exécution à Valrea pour un montant total de 508 K€ au bénéfice de l'Etat et d'autres institutions. Des garanties de paiement fournisseurs ont également été données à plusieurs filiales pour un montant total de 6,2 M€.

Enfin, Acciona Nordex a accordé une Garantie maison mère à la société Lavausseau pour un montant total de 22 M€.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 15 – Parties liées

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les parties liées comprennent les actionnaires détenant une participation majoritaire dans Valorem, les sociétés sur lesquelles le groupe Valorem exerce un contrôle conjoint ou une influence notable, ainsi que les membres des instances de direction et d'administration du groupe.

15.1 – Transactions avec les sociétés du périmètre de consolidation

Les transactions avec les entreprises associées sont présentées en note 9. Aucune transaction entre parties liées ayant un caractère significatif existe au sein du Groupe Valorem.

15.2 – Rémunération des organes d'administration et de direction

Les principaux dirigeants du groupe sont : le Président, le Directeur Général délégué, les autres membres du Comité exécutif (pour la totalité de l'exercice 2024 ou, le cas échéant, à compter de leur date de nomination au Comité exécutif si celle-ci est intervenue sur l'exercice), et les administrateurs. Les administrateurs représentant les salariés exercent leur mandat à titre gratuit.

(en milliers d'euros)	2024	2023
Avantages du personnel à court terme	1 246	1 058
Indemnités de fin de contrat de travail		
Total	**1 246**	**1 058**

Note 16 – Evénements postérieurs à la clôture

Contrôle fiscal VALOREM

En septembre 2025, la société Valorem a reçu un avis de vérification de sa comptabilité, portant sur les exercices 2022 à 2024. La vérification a démarré en octobre 2025 et est en cours.

Repowering de Sor Energies

Après presque 16 années d'exploitation et constatant une certaine usure des composants des éoliennes assortie d'une dégradation de la production, le Groupe VALOREM a décidé de lancer en 2021 les premières études visant au repowering (ou renouvellement) du Parc éolien de Sor Energies.

Le financement de cette opération a été réalisé en juillet 2025 et le début de chantier de démantèlement initié à partir d'août 2025.

A la lecture des comptes consolidés 2024, quelques impacts sont d'ores et déjà à relever. En effet, afin d'anticiper un démantèlement plus tôt que prévu et des amortissements plus rapides (16 ans au lieu de 20 ans), un amortissement complémentaire de 3,7 millions d'euros a été constaté dans les comptes.

Docusign Envelope ID: 959158F8-65DD-4993-B19C-D8E4EFFFFC80

Note 17 – Honoraires des commissaires aux comptes

Le tableau ci-dessous présente les honoraires au titre des travaux menés par les Commissaires aux comptes et leur réseau :

	Autres Services		Certifications des comptes HT		TOTAL	
(en milliers d'euros)	2024	2023	2024	2023	2024	2023
BSF Audit		-	95	177	95	177
Fiduciaire Experts Audit		-	37	54	37	54
KPMG	555	148	88	75	643	223
H3P		-		4	-	4
TOTAL	**555**	**148**	**220**	**310**	**775**	**458**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

VALOREM

L'ÉNERGIE D'AGIR

Etats financiers consolidés

Au 31 décembre 2024

Certifiés conformes par le Président :

Signé par :
Jean-Yves GRANDIDIER
6B76013FF75C45A...

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Sommaire

Etat du résultat global consolidé 2
Etat du résultat net et des autres éléments du résultat global 3
Etat de la situation financière consolidée 4
Tableau des flux de trésorerie consolidés 4
Variation des capitaux propres consolidés 8
Notes annexes aux comptes consolidés 9

Note 1 – Référentiel comptable du Groupe 9
Note 2 – Evènements significatifs 12
Note 3 – Périmètre de consolidation 15
Note 4 – Informations sectorielles 20
Note 5 – Résultat opérationnel 22
Note 6 – Résultat financier 27
Note 7 – Impôts sur les résultats 27
Note 8 – Actifs immobilisés 30
Note 9 – Titres mis en équivalence 36
Note 10 – Besoin en fonds de roulement 36
Note 11 – Capitaux propres 39
Note 12 – Provisions et passifs éventuels 41
Note 13 – Actifs et passifs financiers 43
Note 14 – Engagements hors bilan 51
Note 15 – Parties liées 52
Note 16 – Evénements postérieurs à la clôture 52
Note 17 – Honoraires des commissaires aux comptes 53

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Etat du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Chiffre d'affaires	**5.1**	**141 726**	**183 740**
Achats de marchandises et variation de stocks		(45 968)	(43 964)
Charges de personnel	5.2	(44 911)	(38 970)
Charges externes		(36 759)	(34 538)
Impôts et taxes	5.3	(5 655)	(5 468)
Dotations et reprises aux amortissements	5.4	(63 920)	(49 865)
Dotations et reprises aux provisions	5.4	1 210	(2 430)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis		1 089	(987)
Autres produits et charges d'exploitation	5.5	46 186	48 439
Résultat opérationnel courant		**(7 002)**	**55 957**
Autres produits opérationnels non courants	5.6	1 215	852
Autres charges opérationnelles non courantes	5.6	(2 658)	(33 332)
Résultat opérationnel		**(8 446)**	**23 477**
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	9	(1 113)	1 418
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]		**(9 558)**	**24 895**
Coût de l'endettement financier brut		(33 176)	(24 393)
Autres produits et charges financiers		(4 433)	4 289
Résultat Financier	**6**	**(37 609)**	**(20 104)**
Résultat avant impôts des sociétés intégrées		**(47 167)**	**4 791**
Impôt sur les résultats	7	7 614	(3 105)
Résultat net des activités poursuivies		**(39 554)**	**1 686**
Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	11.3	1 181	1 476
Résultat net part du groupe		**(40 735)**	**210**

La présentation de l'Etat du résultat global consolidé a évolué par rapport à l'année dernière. Les « Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie », « Autres produits financiers » et « Autres charges financières » jusqu'alors isolés sur une ligne, ont été regroupés en rubrique « Autres produits et charges financiers ».

L'agrégat intermédiaire « Résultat avant impôts des sociétés intégrées » a été ajouté.

Le groupe fait usage de l'EBITDA en tant qu'indicateur alternatif de performance (défini en Informations complémentaires de la Note 1).

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Etat du résultat net et des autres éléments du résultat global

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Résultat net		**(39 553)**	**1 686**
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net :			
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	13.4	(14 954)	(34 228)
Quote-part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		(60)	(471)
Impôts sur réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie		3 732	8 534
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net :			
Réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)	12.2	831	462
Impôts sur réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)		(208)	(115)
Total des autres éléments du résultat global		**(10 659)**	**(25 819)**
Résultat net et autres éléments du résultat global		**(50 212)**	**(24 132)**
Dont part du Groupe		(49 716)	(24 433)
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle		(497)	300

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Etat de la situation financière consolidée

ACTIF (en milliers d'euros)	**Notes**	**2024**	**2023**
Immobilisations incorporelles	8.2	2 688	4 276
Immobilisations corporelles	8.3	1 218 886	1 040 110
Titres mis en équivalence	9	4 679	4 520
Actifs financiers non courants	13	114 373	118 501
Impôts différés actifs	7.3	22 569	12 700
Total Actifs non courants		**1 363 194**	**1 180 106**
Stocks et en-cours	10.2	7 972	1 369
Clients et comptes rattachés	10.3	41 642	54 173
Autres actifs courants	10.3	49 806	42 882
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13.2	75 346	151 752
Total Actifs courants		**174 766**	**250 177**
Total Actif		**1 537 960**	**1 430 283**

PASSIF (en milliers d'euros)	**Notes**	**2024**	**2023**
Capital		9 573	9 548
Primes liées au capital		26 323	26 323
Actions propres		(1 255)	-
Réserves consolidées		119 388	123 331
Résultat de l'exercice - part du Groupe		(40 735)	210
Capitaux Propres part du Groupe	**11**	**113 294**	**159 413**
Participations ne donnant pas le contrôle	11.3	25 366	31 701
Capitaux propres	**11**	**138 660**	**191 114**
Provisions non courantes	12	27 392	20 910
Passifs financiers non courants	13.3	1 077 956	951 238
Autres passifs non courants	10.4	11 605	10 881
Impôts différés passifs	7.3	32 024	34 787
Total Passifs non courants		**1 148 977**	**1 017 817**
Passifs financiers courants	13.3	149 038	107 838
Fournisseurs et comptes rattachés	10.4	51 484	49 831
Autres passifs courants	10.4	49 801	63 684
Total Passifs courants		**250 323**	**221 352**
Total Passif		**1 537 960**	**1 430 283**

La présentation de l'Etat de la situation financière consolidée a évolué par rapport à l'année dernière. Au sein des « Passifs non courants », les rubriques « Emprunt obligataire non courant », « Dette sur droit d'utilisation non courant » et « Autres financements non courants » ont été regroupés dans les « Passifs financiers non courants ». Au sein des « Passifs courants », les rubriques « Emprunt obligataire courant », « Dette sur droit d'utilisation courant » et « Financement courant » ont été regroupés dans les « Passifs financiers courants ». Le détail est désormais présenté en note 13.3.

En 2023, 3,6 millions d'euros de compte courant passifs ont été présentés dans la rubrique des passifs financiers non courants. En 2024, ce reclassement n'a plus lieu.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie d'ouverture	**13.2**	**150 881**	**154 220**
Résultat net (y compris participations ne donnant pas le contrôle)		**(39 554)**	**1 686**
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
Dotations nettes aux amortissements et provisions	5.4	65 234	53 196
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	6	4 024	5 034
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie (1)		(285)	3 545
Plus ou moins values de cession		1 605	239
Quote-part de résultat des mises en équivalence	9	1 113	(1 418)
Dividendes reçus (titres non consolidés et titres mis en équivalence)		152	204
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôt		**32 289**	**62 486**
Coût de l'endettement financier net	6	33 176	24 393
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	7	(7 880)	2 531
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt		**57 585**	**89 410**
Impôts versés		(4 460)	1 005
Variation du BFR lié à l'activité (2)	10.1	(25 183)	(56 813)
Flux net généré par (affecté à) l'activité		**27 942**	**33 602**
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8.2	(949)	(2 651)
Acquisition d'immobilisations corporelles	8.3	(214 723)	(257 918)
Cession d'immobilisations corporelles		200	446
Acquisition d'actifs et variation des comptes de réserve (3)	13.1	(28 187)	(19 568)
Produit de cession d'actifs et variation des comptes de réserve	13.1	11 149	4 917
Dette sur acquisition d'immobilisations		3 723	(1 627)
Cession de filiale, sous déduction de la trésorerie cédée		-	(11 687)
Autres flux liés aux opération d'investissements		28	753
Flux net provenant des (affecté aux) investissements		**(228 760)**	**(287 335)**
Dividendes versés par la société mère		(0)	(3 500)
Dividendes versés par les filiales		(312)	(293)
Augmentations (réductions) de capital (4)		2 176	22 263
Emissions d'emprunts (5)	13.3.1	427 404	351 817
Remboursements d'emprunts (6)	13.3.1	(276 364)	(93 589)
Cessions (acq.) nettes d'actions propres (7)		(1 255)	-
Intérêts versés		(33 176)	(24 393)
Comptes courants des entreprises associées et des coentreprises	13.1	(96)	(1 855)
Autres flux liés aux opérations de financement		(4)	(66)
Flux net provenant du (affecté au) financement		**118 372**	**250 383**
Incidence de la variation des taux de change		(51)	10
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie		**(82 496)**	**(3 339)**
Trésorerie de clôture et équivalents de trésorerie (A)+(B)+(C)+(D)	**10**	**68 384**	**150 881**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Le tableau de flux de trésorerie est établi en utilisant la méthode indirecte et présente de manière distincte : les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, d'investissement et de financement.

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles sont calculés en ajustant le résultat net des variations de besoin en fonds de roulement, des éléments sans effets de trésorerie (amortissement, dépréciation…), des gains sur cessions, des autres produits et charges calculés.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent aux flux de trésorerie liés aux acquisitions d'immobilisations, nettes des dettes fournisseurs sur immobilisations, aux cessions d'immobilisations et autres placements.

Les activités de financement sont les opérations qui résultent des changements dans l'importance et la composition du capital apporté et des emprunts de l'entité. Les augmentations de capital, actions propres, obtention ou remboursement des emprunts sont classés dans cette catégorie.

(1) Les autres éléments sans incidence sur la trésorerie sont principalement composés de l'impact de l'élimination, à concurrence du % d'intérêt du Groupe, des transactions avec les entités mises en équivalence.

(2) La variation du BFR se compose à hauteur de (3,1) M€ de la variation des stocks, de 8,5 M€ de la variation des créances et de (30,6) M€ de la variation des dettes. La diminution des dettes est principalement liée à la variation de la contribution à la rente infra-marginale 24/23 (cf. note 5.6). S'agissant d'une opération non-cash, la variation de la juste valeur des ORAN n'a pas d'impact sur le TFT.

(3) Les acquisitions d'actifs financiers résultent principalement des financements accordés par la société Valorem à ses filiales non consolidées dans le cadre du développement de leurs projets.

(4) L'opération Olympe (refinancement porté par Mezza 4 et cession à la plateforme Calypso) correspondant au changement de parts d'intérêts dans des entités consolidées et décrite en Note 3 a permis au groupe de lever 2,2 M€ de capital auprès de ses partenaires.

(5) Les émissions d'emprunts incluent 8,7 M€ d'un emprunt obligataire au titre du FCPE, ainsi que 40 M€ de lignes court terme levées par Valorem. Les émissions incluent également 18 M€ d'emprunts de tranche B, ainsi que 190 M€ au titre du refinancement porté par Mezza 4. Le reliquat correspond aux emprunts levés notamment par les sociétés Matkussaari, Cheniers, Magoula, Rouans, Amoures, Cuxac, Lavausseau, Bativolta et La Plaine des Moulins dans le cadre du financement de leur activité.

(6) Les remboursements d'emprunts incluent 27,5 M€ de tranche B. Les remboursements incluent également 179 M€ au titre du refinancement porté par Mezza 4. Le reliquat correspond principalement aux remboursements des tranches A.

(7) Le groupe a acquis 3 366 actions propres, ordinaires de catégorie A, pour un montant de 1 255 K€. Ces actions propres n'ont pas fait l'objet d'une cession ou d'une annulation. Ces achats ont été réalisés dans le cadre d'un protocole de liquidité (FCPE). A la date de clôture, ces actions propres ont été décaissées et il n'existe aucune dette restante.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Capital (2)	Primes liées au capital	Actions propres	Réserves et Résultat de l'exercice	Réserve de couverture de flux de trésorerie	Réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies	**Capitaux propres part du groupe**	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	**Total Capitaux propres**
Capitaux propres au 31/12/2022	**9 540**	**26 323**	**-**	**83 160**	**63 833**	**(369)**	**182 486**	**14 382**	**196 868**
Résultat net de l'exercice				210			210	1 476	1 686
Autres éléments du résultat global				297	(24 940)		(24 643)	(1 176)	(25 819)
Résultat net et autres éléments du résultat global	**-**	**-**	**-**	**507**	**(24 940)**	**-**	**(24 433)**	**300**	**(24 133)**
Dividendes versés				(3 449)			(3 449)	(293)	(3 742)
Cessions de filiales				0			0	(1 257)	(1 257)
Variation limitation ID sur JV				946			946	(946)	0
Variation du pourcentage d'intêret (1)				3 856			3 856	19 550	23 405
Autres mouvements	8			(1)			7	(34)	(27)
Total des transactions avec les propriétaires de la Société	**8**	**-**	**-**	**1 351**	**-**	**-**	**1 359**	**17 019**	**18 378**
Capitaux propres au 31/12/2023	**9 548**	**26 323**	**-**	**85 018**	**38 893**	**(369)**	**159 413**	**31 701**	**191 113**
Résultat net de l'exercice				(40 735)			(40 735)	1 181	(39 553)
Autres éléments du résultat global				658	(9 638)		(8 980)	(1 678)	(10 659)
Résultat net et autres éléments du résultat global	**-**	**-**	**-**	**(40 077)**	**(9 638)**	**-**	**(49 716)**	**(497)**	**(50 212)**
Dividendes versés				(0)			(0)	(312)	(312)
Variation du pourcentage d'intêret (1)				4 042			4 042	(5 521)	(1 480)
Autres mouvements	25		(1 255)	786			(445)	(5)	(450)
Total transactions avec les propriétaires de la Société	**25**	**-**	**(1 255)**	**4 827**	**-**	**-**	**3 597**	**(5 838)**	**(2 241)**
Capitaux propres au 31/12/2024	**9 573**	**26 323**	**(1 255)**	**49 768**	**29 255**	**(369)**	**113 294**	**25 366**	**138 660**

(1) La variation du pourcentage d'intérêt est principalement liée à l'opération Olympe décrite en Note 3.

(2) Au cours de l'exercice, la conversion des ORAN d'un montant de 256 K€ a été reclassée en dettes.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Notes annexes aux comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2024

Valorem S.A.S. (« la Société ») est une société domiciliée en France. Le siège social de la société est situé à Bègles (Aquitaine).

Le groupe Valorem est un opérateur en énergies vertes verticalement intégré qui maîtrise de multiples compétences dans les énergies renouvelables et accompagne les collectivités et ses partenaires à tous les stades d'un projet : études, développement, financement, construction, suivi d'exploitation et maintenance.

Les états financiers du Groupe Valorem pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 comprennent la Société et ses filiales (l'ensemble étant désigné comme le « Groupe ») ainsi que la participation du Groupe dans des entreprises associées et coentreprises telles que listées en Note 2.

Ils ont été arrêtés par le Président le 27 janvier 2026. La convention comptable de continuité d'exploitation a été retenue par le Président compte tenu, notamment, du renouvellement jusqu'au 31 juillet 2026 ou plus de toutes les facilités à court terme. La direction est confiante sur leur prolongement grâce à la disponibilité des derniers états financiers. De plus, l'équipe de financement a étudié le marché des principales opérations financières prévues pour les 12 prochains mois et les partenaires financiers ont confirmé leur intérêt à participer à ces opérations.

Note 1 – Référentiel comptable du Groupe

1.1 – Déclaration de conformité et référentiel comptable du Groupe

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales « International Financial Reporting Standards » (« IFRS »), telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2024. Les principes, règles et méthodes comptables appliqués par le Groupe pour l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2024 sont décrits dans les notes annexes ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

1.2 – Evolution du référentiel comptable

1.2.1 – Nouvelles normes, amendements et interprétations en vigueur au sein de l'Union Européenne applicables aux exercices ouverts au 1er janvier 2024

- Modifications d'IAS 1 – Présentation des états financiers – classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants et passifs non courants assortis de clauses restrictives
- Modifications d'IFRS 16 – Contrats de location – passif locatif découlant d'une cession-bail
- Modification d'IAS 7 – Etat des flux de trésorerie et IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir – Accords de financement de fournisseurs

Les états financiers n'ont pas été impactés par l'application de ces amendements et améliorations.

1.2.2 – Nouveaux textes d'application non obligatoire au 1er janvier 2024

- Modifications d'IAS 21 – Effet des variations des cours des monnaies étrangères – absence de convertibilité
- IFRS 18 – Présentation et informations des états financiers
- IFRS 19 – Filiales sans responsabilité publique – informations à fournir
- Modification d'IFRS 9 – Instruments financiers et IFRS 7 – Instruments financiers : informations à

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

fournir – Classification et évaluation des instruments financiers
- Modification d'IFRS 9 – Instruments financiers et IFRS 7 – Instruments financiers : informations à fournir – Contrats référençant de l'électricité dépendant de facteurs naturels

Ces nouveaux textes n'ont pas été appliqués par anticipation par le Groupe ou ne sont pas applicables.

1.3 – Bases de préparation des états financiers

1.3.1 – Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés sont préparés sur la base du coût historique, à l'exception des instruments dérivés et des ORAN (Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire) évalués à la juste valeur. Les titres non consolidés sont évalués à leur valeur historique.

1.3.2 – Méthodes de conversion

Les états financiers consolidés sont présentés en euros qui est la monnaie fonctionnelle de chacune des sociétés du Groupe, mis à part pour la société Val Pologne qui clôture ses comptes en Zloty. Les états financiers consolidés du Groupe ainsi que les notes aux états financiers sont présentés en milliers d'euros, sauf mention contraire.

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. Les pertes ou profits latents résultant de cette conversion sont enregistrés dans le compte de résultat consolidé sous la rubrique « Autres charges ou produits financiers ». Les transactions en monnaies étrangères sont comptabilisées initialement en euros en utilisant les cours de change en vigueur aux dates de transactions.

Les taux des devises utilisées au sein du Groupe sont les suivants :

Devise	2024		2023	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Zloty	4,2750	4,3058	4,3395	4,5419

1.3.3 – Règles de présentation des états financiers

Les actifs et passifs constitutifs du besoin en fonds de roulement entrant dans le cycle normal de l'activité sont classés en courant dans le bilan consolidé. Les autres actifs et passifs sont classés en non courant d'une part, courant d'autre part, selon que leur échéance est à plus ou moins d'un an par rapport à la date de clôture.

Le compte de résultat est présenté par nature.

1.3.4 – Estimations et jugements de la Direction du Groupe

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS requiert que la Direction procède à certaines estimations et retienne certaines hypothèses, qu'elle juge raisonnables et réalistes.

Même si ces estimations et hypothèses sont régulièrement revues par la Direction du Groupe, en particulier sur la base des réalisations passées et des anticipations, certains faits et circonstances peuvent conduire à des changements ou des variations de ces estimations et hypothèses, ce qui pourrait affecter la valeur comptable future des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe. Les montants définitifs pourraient alors être différents de ces estimations.

Les principaux postes des états financiers dépendant d'estimations sont les suivants :

- L'estimation de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles (8.5)
- Atteinte des critères d'activation des frais de développement (8.3)
- L'estimation des durées des contrats de location pour déterminer le droit d'utilisation (8.4)
- L'estimation des durées d'amortissements des actifs de production (8.3)

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

- L'activation d'impôts différés actifs au titre des déficits reportables (7)
- L'estimation des provisions (12)

Les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables ayant l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés concernent :

- La détermination du niveau de contrôle ou d'influence des filiales, coentreprises et entreprises associées et classement des filiales en tant que « business » ou non pour déterminer si leur acquisition correspond à un regroupement d'entreprises ou non (3)
- L'identification des accords contenant un contrat de location (8.4)
- La reconnaissance du revenu. (5.1)

Informations complémentaires

L'EBITDA est un indicateur alternatif de performance utilisé par le groupe Valorem. Cet indicateur est utilisé dans le cadre du pilotage interne du Groupe et permet de mieux appréhender sa performance.

La présente note a pour objet de présenter cet indicateur et de le rapprocher des agrégats des états financiers consolidés IFRS.

(en milliers d'euros)	2024	2023
Chiffre d'affaires	**141 726**	**183 740**
Achats de marchandises et variation de stocks	(45 968)	(43 964)
Charges de personnel	(44 911)	(38 970)
Charges externes	(36 759)	(34 538)
Impôts et taxes	(5 655)	(5 468)
Dotations et reprises aux provisions	1 210	(2 430)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis	1 089	(987)
Autres produits et charges d'exploitation	46 186	48 439
Quote part d'EBITDA des sociétés mises en équivalence	1 550	2 099
EBITDA	**58 468**	**107 921**
Variations nettes des amortissements sur immobilisations	(63 920)	(49 865)
Autres produits et charges opérationnels	(1 444)	(32 480)
Quote part du résultat net (hors EBITDA) des sociétés mises en équivalence	(2 662)	(681)
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	**(9 558)**	**24 895**

Les entités mises en équivalence contribuent à l'EBITDA du Groupe à hauteur de la proportion de leur propre EBITDA.

La différence entre la quote-part du résultat net et la part de l'EBITDA est présentée sur une ligne distincte, en dessous de l'EBITDA.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 2 – Evènements significatifs

30 ans du Groupe, une année de changement

2024 est identifiée comme une année charnière pour le Groupe : à la fois festive (30 ans d'existence) et stratégique, avec de nombreux travaux, échanges et négociations pour lancer une nouvelle phase de développement en accord avec ses valeurs fondatrices.

Une gouvernance renouvelée pour une nouvelle phase de croissance

Après de longs mois de travail intense, le Groupe VALOREM a reçu en octobre 2024 une offre ferme prévoyant une levée de fonds de 550 millions d'euros auprès d'un consortium constitué d'AIP Management et d'IDIA Capital Investissement, deux fonds d'investissement respectant les plus hauts standards actuels de finance durable.

L'opération a été signée fin janvier 2025.

Cette levée de fonds comprend un renouvellement de l'actionnariat. Après huit années de collaboration, 3i Infrastructure a cédé sa participation. En parallèle, des actionnaires historiques et locaux ont renouvelé leur confiance dans le Groupe VALOREM : Bpifrance (via son fonds France Investissement Énergie Environnement 2), Grand Sud-Ouest Capital, Crédit Agricole Aquitaine Expansion et IRDI Capital Investissement. Leur fidélité témoigne de l'attachement du Groupe VALOREM à maintenir un ancrage territorial en Nouvelle-Aquitaine, berceau de ses activités depuis 1994.

Au cœur de cette nouvelle gouvernance, les fondateurs du Groupe VALOREM, leurs familles et les salariés conservent la majorité du capital et des droits de vote, garantissant l'indépendance du Groupe et son statut rare d'IPP (Independent Power Producer) français, libre et pleinement engagé.

Un nouvel ERP pour soutenir la croissance

En parallèle de l'évolution de sa gouvernance, le Groupe VALOREM a poursuivi en 2024 un chantier tout aussi structurant : la mise en place du nouvel ERP Oracle (Enterprise Resource Planning), outil central dans la gestion des projets et des ressources internes. Ce projet d'envergure est une étape cruciale dans la digitalisation et le développement du Groupe, en lien direct avec ses ambitions de croissance.

Les enjeux sont majeurs : gagner en efficacité, simplifier et standardiser les méthodes de travail, et fiabiliser le partage d'informations entre toutes les entités du Groupe, dans un contexte d'expansion.

Après de longs mois de préparation, le déploiement a démarré fin 2024, avec un premier lot dédié aux fonctions Achats, Comptabilité, Gestion de la relation client, Foncier, Gestion des temps et activités, Gestion de portefeuilles de projets, et Maintenance.

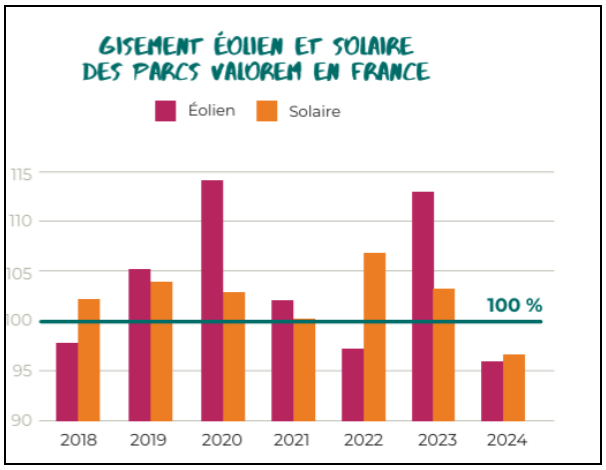
Il ne s'agit toutefois que de la première phase d'un déploiement progressif. D'autres jalons importants sont prévus dans les années à venir, avec notamment la migration du Système d'Information des Ressources Humaines et l'intégration des filiales internationales dans le périmètre comptable du Groupe.

Compte tenu de délais de production des comptes au 31/12/2024 allongés, une prorogation du délai de réunion de l'Assemblée générale ordinaire d'approbation des comptes annuels et consolidés jusqu'au 31 mars 2026 a été demandée et obtenue auprès du Greffe du Tribunal de commerce.

Actifs en exploitation

En termes de gisement, l'année 2024 en France a été particulièrement dépourvue de vent et de soleil sur ses façades nord, ouest et dans le centre de la France métropolitaine. Les parcs éoliens VALOREM ont ainsi connu le plus bas gisement depuis 2018, expliquant une production électrique particulièrement basse, malgré l'augmentation de la puissance installée par rapport à 2023.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766



L'absence de gisement sur l'année 2024 (EOL –17% / PV -6%) a eu un impact défavorable de 21M€ sur le chiffre d'affaires 2024, compensé partiellement par les mises en service 2023 et 2024.

Compléments de prix de Kalistanneva

En 2022, le Groupe VALOREM a conforté sa position d'acteur de référence de l'éolien en Finlande grâce au financement de Viiatti (313 MW), composé des parcs de Matkussaari (148,5 MW) et de Kalistanneva (165 MW). Ce dernier a été cédé au consortium finlandais Helen – Alandsbanken Wind Power Fund générant un chiffre d'affaires de 63,5 millions d'euros.

En 2024, VALOREM a également comptabilisé un complément de prix de 4 M€, reclassé en chiffre d'affaires dans les comptes consolidés du Groupe.

Evolution des ORAN

Le Groupe a émis un emprunt obligataire remboursable en actions VALOREM ou en numéraire (ORAN) le 8 décembre 2022 pour une valeur nominale de 3,3 millions d'euros.

Le titulaire de l'ORAN est le FCPE VALOREM, qui est détenu exclusivement par les membres salariés de l'Union Economique et Social (UES) VALOREM, ayant souscrit des actions pour un montant équivalent.

Du fait de la nature de l'avantage accordé aux salariés dans le cadre de cette émission et en raison de l'obligation de la société VALOREM d'assurer la liquidité et le rachat des titres émis par celle-ci placés dans le FPCE VALOREM conduisant à son dénouement en trésorerie, cette transaction a été analysée comme une transaction « cash-settled » (réglée en trésorerie) au sens de la normes IFRS 2, « Paiement fondé sur des actions ».

Les services du personnel reçus dans le cadre de ce paiement fondé sur des actions réglé en trésorerie sont évalués indirectement à la juste valeur du passif à la date d'attribution reconnue sur la période d'acquisition des droits. La charge reflétant la comptabilisation de la juste valeur de l'avantage estimé à la date d'attribution est présentée en charges de personnel.

La Juste valeur du passif est présentée dans la rubrique « Autres passifs non courants » de l'état de la situation financière.

La période d'acquisition des droits intégrant une condition de service implicite a été estimée à 5 ans et correspond également à la période de conservation minimale des parts du FPCE VALOREM par les salariés adhérents de l'UES VALOREM.

A chaque date de clôture, et in fine à la date de règlement, la juste valeur du passif comptabilisé est réévaluée. Les réévaluations périodiques sont comptabilisées en charges financières.

Au 31 décembre 2024, la réévaluation de la juste valeur a généré un complément de dette de 3,9 M€, présenté dans la rubrique « Autres passifs non courants » de l'état de la situation financière et dans la rubrique « Autres charges financières » du compte de résultat. Ainsi le montant de la dette relative à l'émission d'ORAN se porte à 9,7 millions d'euros.

Olympe

En 2024, le Groupe VALOREM a conclu un refinancement global pour un portefeuille d'actifs photovoltaïques et éoliens, totalisant une capacité installée de 143 MW. Le portefeuille concerné est composé de 12 centrales photovoltaïques et 8 parcs éoliens terrestres, répartis en France. En exploitation depuis trois ans en moyenne, ces actifs bénéficient

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

d'une expérience opérationnelle significative et d'un potentiel de production qui s'étend encore sur de nombreuses années. Ce refinancement, structuré autour d'une nouvelle dette senior de près de 200 millions d'euros, permet au Groupe VALOREM d'optimiser sa structure financière, de finaliser le remboursement des prêts participatifs (crowdlending) levés dans le cadre de sa Mission, de stabiliser ses engagements à long terme et de libérer des ressources pour accélérer la mise en service de ses futurs actifs de production en énergie renouvelable. A la suite du refinancement, ce portefeuille a été transféré à la plateforme « Calypso », créée conjointement en 2023 par la Banque des Territoires (Groupe CDC) et le Groupe VALOREM. Avec cette cession d'actifs, le Groupe VALOREM et la Banque des Territoires poursuivent leur engagement commun : rendre les énergies renouvelables accessibles et durables, au service des territoires et des générations futures.

En consolidation, la cession des 49% n'entraîne pas de perte de contrôle. En conséquence, l'opération conduit à un reclassement de 49% des capitaux propres du Groupe aux minoritaires. L'opération a généré une amélioration de 3,8 M€ de la part du Groupe, au détriment de la part des Minoritaires.

Rente infra-marginale

Dans la continuité des mesures prises par l'Etat en 2022 au titre de la contribution sur les revenus des producteurs d'électricité dits « infra-marginaux », le Groupe VALOREM a comptabilisé une provision de 1,4 M€ en charge d'exploitation non récurrentes dans ses comptes consolidés 2024 (32,5 millions d'euros en 2023).

Juste valeur des instruments financiers

Dans le cadre de ses opérations de financement, le Groupe souscrit des emprunts à taux variable.
Conformément à sa politique de couverture des risques financiers, le Groupe a systématiquement recours à des instruments financiers dérivés (swap de taux d'intérêt) afin de couvrir le risque de taux d'intérêt des emprunts à taux variable.

Au 31 décembre 2024, la variation de la juste valeur des instruments financiers a un impact négatif de 15,3 millions d'euros dont 15 millions d'euros venant impacter à la baisse les autres éléments du résultat global (11,2 millions d'euros nets d'impôts différés).

Rouen Vallée Hydrogène

En partenariat avec la métropole de Rouen et Transdev, VALOREM a développé depuis 2021 son premier projet de production et de distribution d'hydrogène au sein de la métropole normande. La construction de ce projet a dû être suspendue après que le fournisseur d'électrolyseur, McPhy Energy, a été d'abord placé en redressement puis en liquidation judiciaire par jugement en date du 8 juillet 2025.
Le Groupe VALOREM a ainsi constaté dans ses comptes consolidés 2024 une provision à hauteur de 4 M€.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 3 – Périmètre de consolidation

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

a. Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par le Groupe, au sens d'IFRS 10 « Etats financiers consolidés ». Le Groupe contrôle une filiale lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de leur date de création ou d'acquisition jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les modifications du pourcentage de détention du Groupe dans une filiale n'entraînant pas de perte du contrôle sont comptabilisées comme des transactions portant sur les capitaux propres.

IFRS 10 requiert l'exercice du jugement et une évaluation permanente de la situation de contrôle. L'analyse du contrôle se base sur les droits de vote mais également sur les autres faits et circonstances : représentation au sein de l'organe de direction de l'entité, participation au processus d'élaboration des politiques, et notamment participation aux décisions relatives aux transactions significatives ou fournitures d'information techniques essentielles.

Lorsque le Groupe perd le contrôle d'une filiale, il décomptabilise les actifs et passifs ainsi que toute participation ne donnant pas le contrôle et les autres éléments de capitaux propres relatifs à cette filiale. Le profit ou la perte éventuel(le) résultant de la perte de contrôle est comptabilisé(e) en résultat net.

b. Intérêts dans des entités mises en équivalence

Les intérêts du Groupe dans des entités mises en équivalence comprennent des intérêts dans des entreprises associées et des coentreprises.

Les entités associées sont les entités dans lesquelles le Groupe a une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles sans en avoir le contrôle ou le contrôle conjoint. Les coentreprises sont des partenariats conférant au Groupe le contrôle conjoint, selon lequel il a des droits sur les actifs nets des partenariats et non des droits sur ses actifs et des obligations à assumer au titre de ses passifs.

Les intérêts du Groupe dans les entités associées et les coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Si la quote-part de l'investisseur dans les pertes d'une entreprise associée ou coentreprise est égale ou supérieure à sa participation dans celle-ci, la quote-part de l'investisseur est ramenée au maximum à zéro. Toute perte supplémentaire n'est comptabilisée au passif que si le Groupe a contracté une obligation légale ou implicite ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée ou de la coentreprise.

c. Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Toutes les transactions et positions internes aux filiales sont éliminées en consolidation. Les gains découlant des transactions avec les entités mises en équivalence sont éliminés par la contrepartie des titres mis en équivalence à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entreprise. Les pertes sont éliminées de la même façon que les gains, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur. La liste des filiales, co-entreprises et entreprises associées est présentée en Note 2.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

3.1 – Evolutions du périmètre de consolidation

3.1.1 – Evolutions de périmètre en 2024

Sur l'exercice 2024, le Groupe connaît les évolutions du périmètre de consolidation suivantes :

- La cession des 49% d'un pool de SPV à la plateforme CALYPSO. Cette opération n'entraîne pas de perte de contrôle. En conséquence, l'opération conduit à un reclassement de 49 % des capitaux propres du groupe aux minoritaires. Préalablement à cette cession, les participations minoritaires des sociétés MONTBARTIER, PONTENX, MAILLOL, LA POUYERE, SAINT MARCEL et LA FIBAT ont été rachetées par le groupe. L'opération a généré une amélioration de 3,8 M€ de la part groupe, au détriment de la part minoritaire.
- L'entrée des sociétés ATHENA, BATIVOLTA, COUVERTOIRADE, LAVAUSSEAU, VALOREM TOITURE 1, TONNELLES, ROUEN VALLEE HYDROGENE et VALEMO FINLANDE à la suite du dépassement des seuils de consolidation fixés par le Groupe.

3.1.2 – Evolutions de périmètre en 2023

Sur l'exercice 2023, les principales évolutions du périmètre de consolidation ont été les suivantes :

- La cession des 49% d'un pool de SPV à la plateforme CALYPSO. Cette opération n'entraîne pas de perte de contrôle. En conséquence, l'opération conduit à un reclassement de 49 % des capitaux propres du groupe aux minoritaires. L'opération a généré une amélioration de 4,6 M€ de la part groupe, au détriment de la part minoritaire.
- La relution dans la société SOULANES qui demeure mise en équivalence à l'issue de l'opération.
- L'entrée des sociétés LIMOUX, VALFIN 6, ANDILLY, ROUANS, CLERY, DEMETER, HYPERCOURT STOCKAGE, MEZZA 3, VALPOLOGNE et LA PLAINE DES MOULINS à la suite du dépassement des seuils de consolidation fixés par le Groupe.

3.2 – Périmètre de consolidation au 31 décembre 2024

VALOREM détient le pouvoir sur l'entité émettrice permettant d'intégrer les sociétés en intégration globale : l'ensemble des contrats relatifs au développement, à la construction, à l'exploitation et à la gestion sont contractualisés avec VALOREM.

En pratique, seule VALOREM a une expérience du secteur des énergies renouvelables. Le Groupe a la charge de la gestion quotidienne des opérations de la société, au travers du contrat d'exploitation et de gestion administrative et commerciale. Les sociétés sont incluses dans le périmètre de consolidation lorsqu'elles remplissent une de ces trois conditions :

- Un financement bancaire a été effectué ;
- Le Groupe finance sur fonds propres et le chantier est ouvert ;
- Des salariés sont présents.

Les activités du Groupe sont définies comme suit :

- Electrique (E) : production d'énergie renouvelable (éolien, photovoltaïque, hydraulique, stockage, postes HTB, hydrogène)
- Développement (D) : développement de projets d'énergies renouvelable
- Construction (C) : construction de parcs et centrales d'énergie renouvelable
- Opération & Maintenance (O&M) : exploitation et maintenance de parcs et centrales d'énergie renouvelable.

Les sociétés et paliers de consolidation faisant partie du périmètre de consolidation du Groupe sont mentionnées ci-après.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

3.2.1 – Sociétés consolidées par intégration globale

France	Pays	Activité	Technologie	**Taux d'intérêt au 31/12/2024**	**Taux d'intérêt au 31/12/2023**
VALOREM - Société mère	France	D	Filiale métier	100%	100%
AMOURES-BOUISSAC	France	E	Eolien	100%	100%
AVRE	France	E	Eolien	100%	100%
BILLOM	France	E	Solaire	100%	100%
CALYPSO	France	E	Holding	51%	51%
MEZZA 2	France	E	Holding	51%	51%
ABLAINCOURT	France	E	Eolien	51%	51%
ALBINE	France	E	Eolien	51%	51%
ANGERVILLE	France	E	Eolien	51%	51%
AUNIS	France	E	Eolien	51%	51%
AZERABLES	France	E	Eolien	51%	51%
BRACH	France	E	Solaire	51%	51%
CHALEONS	France	E	Eolien	51%	51%
LES POINTES	France	E	Eolien	51%	51%
PUY BACOT	France	E	Solaire	51%	51%
SAINT SEBASTIEN	France	E	Eolien	51%	51%
SANTERRE	France	E	Eolien	51%	51%
TEILLAY	France	E	Eolien	51%	51%
TERRES FROIDES	France	E	Eolien	51%	51%
MEZZA 4	France	E	Holding	51%	100%
ALZONNE	France	E	Solaire	50%	99%
BAALON	France	E	Eolien	51%	100%
BOIS D'OLIVET	France	E	Eolien	51%	100%
CAMIAC	France	E	Solaire	51%	100%
DAMPIERRE et MASSAY	France	E	Eolien	51%	100%
HOMBLEUX	France	E	Eolien	51%	100%
LA FIBAT	France	E	Solaire	51%	55%
LA POUYERE	France	E	Solaire	51%	100%
LA TOUR BLANCHE	France	E	Solaire	31%	61%
LASSICOURT	France	E	Solaire	42%	83%
LONGUEUIL	France	E	Eolien	51%	100%
MAILLOL	France	E	Solaire	51%	58%
MEZIERES	France	E	Solaire	51%	100%
MONTBARTIER	France	E	Solaire	51%	58%
NOE	France	E	Solaire	51%	100%
PONTENX LES FORGES	France	E	Solaire	51%	61%
SAINT MARCEL	France	E	Solaire	51%	58%
SAINT PERE EN RETZ	France	E	Eolien	51%	100%
SAINT SECONDIN	France	E	Eolien	51%	100%
TÔTES	France	E	Eolien	51%	100%

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

France	Pays	Activité	Technologie	**Taux d'intérêt au 31/12/2024**	**Taux d'intérêt au 31/12/2023**
CHENIERS	France	E	Eolien	100%	100%
CLERY	France	E	Solaire	100%	100%
COUVERTOIRADE	France	E	Solaire	100%	
CUXAC	France	E	Eolien	100%	100%
DEMETER	France	E	Solaire	100%	100%
EOLIENNES EN ACTION	France	E	Eolien	100%	100%
FAGNIERES	France	E	HTB	100%	100%
HYPERCOURT STOCKAGE	France	E	Stockage	100%	100%
LE HAUT BOSQUET	France	E	Eolien	100%	100%
LHUITRE	France	E	Eolien	63%	63%
LIMOUX	France	E	Solaire	100%	100%
MEZZA	France	E	Holding	100%	100%
VASCO	France	E	Holding	100%	100%
BEUVRAIGNES	France	E	Eolien	100%	100%
CORROY	France	E	Eolien	100%	100%
CRIEL	France	E	Eolien	100%	100%
DOSNON	France	E	Eolien	100%	100%
FERME EOLIENNE DE SMCC	France	E	Eolien	100%	100%
LAUCOURT	France	E	Eolien	100%	100%
LA LUZETTE	France	E	Eolien	65%	65%
LA PLANCHE	France	E	Eolien	100%	100%
PAYS DE RETZ	France	E	Eolien	100%	100%
SAINT HILAIRE	France	E	Eolien	100%	100%
SOR	France	E	Eolien	100%	100%
THIBIE	France	E	Eolien	100%	100%
MEZZA 3	France	E	Holding	100%	100%
MEZZA 5	France	E	Hydraulique	85%	85%
HOLD CO FHA 1	France	E	Holding	85%	85%
FORCE HYDRAULIQUE ANTILLAISE	France	E	Hydraulique	85%	85%
AQUAFI	France	E	Hydraulique	85%	85%
RIGALE	France	E	Hydraulique	85%	85%
MEZZA 6	France	E	Holding	100%	100%
MEZOS	France	E	Solaire	100%	100%
PINVERT	France	E	Solaire	100%	100%
VALOREM TOITURE & OMBRIERE	France	D	Filiale métier	100%	100%
PLUMIEUX	France	E	Eolien	70%	70%
REN VALOREM HELLAS	Grèce	D	Filiale métier	100%	100%
RESSE	France	E	Hydraulique	100%	100%
ROSE DES VENTS	France	E	Eolien	100%	100%
ROUANS	France	E	Eolien	100%	100%

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

France	Pays	Activité	Technologie	**Taux d'intérêt au 31/12/2024**	**Taux d'intérêt au 31/12/2023**
ROUEN VALLEE HYDROGENE	France	E	Hydrogène	100%	
SAINT AMANS	France	E	Eolien	100%	100%
SAINTE ROSE	France	E	Eolien	65%	65%
TONNELLES	France	E	Solaire	100%	
VALCARE	France	E	Holding	100%	100%
LA PLAINE DES MOULINS	France	E	Eolien	100%	100%
LAVAUSSEAU	France	E	Eolien	100%	
VALDENOR	France	E	Hydraulique	100%	100%
VALEMO	France	O&M	Filiale métier	100%	100%
VALEMO FINLANDE	Finlande	E	Holding	100%	
VALEOL	France	D	Filiale métier	100%	100%
VALFIN	France	D	Holding	100%	100%
MATKUSSAARI WIND FARM OY	Finlande	E	Eolien	100%	100%
VALFIN 4	France	E	Holding	100%	100%
MAGOULA	Grèce	E	Eolien	100%	100%
VALFIN 6	France	D	Holding	100%	100%
VALOREM ENERGIES FINLAND	Finlande	D	Filiale métier	100%	100%
VALOREM PEE	France	E	Holding	100%	100%
VALOREM TOITURE 1	France	E	Solaire	100%	
BATIVOLTA	France	E	Solaire	100%	
ATHENA	France	E	Solaire	100%	
VALREA	France	C	Filiale métier	100%	100%
VALTORET	France	E	Eolien	100%	100%
VALPOLOGNE	Pologne	D	Filiale métier	100%	100%
VS ENERGIES	France	E	Stockage	100%	100%

3.2.2 – Sociétés consolidées par mise en équivalence

France	Pays	Activité	Technologie	**Taux d'intérêt au 31/12/2024**	**Taux d'intérêt au 31/12/2023**
ANDILLY	France	E	Eolien	51%	51%
CŒUR MEDOC	France	E	Eolien	51%	51%
LA LIMOUZINIERE	France	E	Eolien	38%	38%
SOULANES	France	E	Eolien	27%	27%
VIIATTI GRIDCO	Finlande	E	Holding	50%	50%

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 4 – Informations sectorielles

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

La norme IFRS 8 exige d'identifier des secteurs opérationnels sur la base des reportings de gestion, utilisés en interne par le principal décideur opérationnel en vue de prendre des décisions sur les ressources à affecter au secteur et d'évaluer la performance de celui-ci. Le Groupe est organisé en interne pour rendre compte à la Direction, principal décideur opérationnel, sur la base d'une information consolidée. En conséquence, les activités de développement, construction, ventes d'électricité et maintenance constituent des segments opérationnels au regard de la norme IFRS 8. La cession d'entités non consolidées constitue le principal élément du segment opérationnel « autres ».

4.1 – Informations par secteur opérationnel

La société Valorem supporte tous les investissements du groupe, en lien avec l'augmentation des projets EnR en développement.

Au 31 décembre 2024

(en milliers d'euros)	Dev.	Const.	Elec.	Maint.	Autres	Elim. Intersect.	Total
Compte de résultat :							
Chiffre d'affaires externe	11 581	2 374	118 779	7 498	1 494	-	141 726
Chiffre d'affaires intersecteurs	12 571	43 365	1 523	8 098	4 527	(70 083)	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	24 152	45 738	120 302	15 596	6 020	(70 083)	141 726
EBITDA	(35 383)	3 205	88 092	908	1 645	0	58 468
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	(38 425)	3 344	23 823	54	1 645	-	(9 558)
Bilan :							
Actifs non courants	109 782	3 422	1 238 763	6 177	5 050		1 363 194
Capitaux propres	(64 276)	5 356	195 199	1 135	1 246		138 660
Passifs financiers non courants	142 965	51	929 907	697	4 375		1 077 995

L'année 2024 a été marquée par des conditions climatiques moins favorables qu'en 2023.

Les informations au titre du carnet de commande et des actifs / passifs de contrat ne seront pas fournies car jugées non significatives.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Au 31 décembre 2023

(en milliers d'euros)	Dev.	Const.	Elec.	Maint.	Autres	Elim. Intersect.	Total
Compte de résultat :							
Chiffre d'affaires externe	8 523	6 741	160 644	7 564	268		183 740
Chiffre d'affaires intersecteurs	7 357	34 838	276	6 177	22	(48 669)	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	15 880	41 578	160 920	13 741	290	(48 669)	183 740
EBITDA	(27 226)	2 740	133 182	300	(1 075)	0	107 921
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	(30 856)	2 637	54 744	(554)	(1 075)	-	24 895
Bilan :							
Actifs non courants	102 382	6 596	1 065 907	4 897	324		1 180 106
Capitaux propres	(40 182)	7 672	222 593	1 012	20		191 114
Passifs financiers non courants	151 801	3 395	794 336	1 706	-		951 238

La part du chiffre d'affaires électrique réalisée avec des entreprises privées s'élève à 70 M€. L'année 2023 a été marquée par des conditions climatiques très favorables. Le Groupe a également perçu 6,2 M€ de complément de rémunération au titre de 2021 ainsi que des produits liés à la vente de garanties d'origine et aux mécanismes de capacité.

4.2 – Informations par zone géographique

La zone de production du chiffre d'affaires du groupe Valorem est la même que la zone de commercialisation.

Au 31 décembre 2024

(en milliers d'euros)	France	Finlance	Grèce	Pologne	Elim. Intersect.	Total
Compte de résultat :						
Chiffre d'affaires externe	133 082	5 554	2 997	93		141 726
Chiffre d'affaires intersecteurs	69 627	456	-	-	(70 083)	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	202 709	6 010	2 997	93	(70 083)	141 726
EBITDA	56 221	1 247	1 337	(337)		58 468
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	(5 600)	(3 353)	(268)	(337)		(9 558)

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Au 31 décembre 2023

(en milliers d'euros)	France	Finlance	Grèce	Pologne	Elim. Intersect.	Total
Compte de résultat :						
Chiffre d'affaire externe	182 075	698	968			183 740
Chiffre d'affaire intersecteurs	48 669	-	-	-	(48 669)	-
CHIFFRE D'AFFAIRES	230 744	698	968	-	(48 669)	183 740
EBITDA	109 777	(538)	(966)	(352)		107 921
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]	26 638	(271)	(1 120)	(352)		24 895

Note 5 – Résultat opérationnel

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Chiffre d'affaires	**5.1**	**141 726**	**183 740**
Achats de marchandises et variation de stocks		(45 968)	(43 964)
Charges de personnel	5.2	(44 911)	(38 970)
Charges externes		(36 759)	(34 538)
Impôts et taxes	5.3	(5 655)	(5 468)
Dotations et reprises aux amortissements	5.4	(63 920)	(49 865)
Dotations et reprises aux provisions	5.4	1 210	(2 430)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis		1 089	(987)
Autres produits et charges d'exploitation	5.5	46 186	48 439
Résultat opérationnel courant		**(7 002)**	**55 957**
Autres produits opérationnels non courants	5.6	1 215	852
Autres charges opérationnelles non courantes	5.6	(2 658)	(33 332)
Résultat opérationnel		**(8 446)**	**23 477**
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	9	(1 113)	1 418
Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]		**(9 558)**	**24 895**

5.1 – Chiffre d'affaires

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément à IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », le chiffre d'affaires est comptabilisé lorsque chaque obligation de performance est satisfaite, à savoir lorsque le contrôle du bien ou du service est

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

transféré au client pour le montant qu'elle s'attend à recevoir.

Le chiffre d'affaires est essentiellement constitué des :

- Ventes d'électricité produite au niveau des unités de production. Cette électricité est vendue conformément aux différents contrats dont les prix de vente sont définis par décrets ou de gré à gré.
- Ventes de services provenant de :
  - La réalisation de contrats de construction de parcs
  - La fourniture de services de développement, d'exploitation et de maintenance de parcs.
  - Prix de cession net des frais de cessions d'entités non consolidées.

Concernant les ventes d'électricité, le chiffre d'affaires comptabilisé correspond, pour chaque centrale, à la vente d'électricité produite et cédée à l'opérateur conformément aux différents contrats, garantissant notamment les prix de vente en fonction des volumes produits et cédés. Le chiffre d'affaires est calculé sur la base de MWh effectivement livrés, ce qui constitue l'obligation de performance, sur la période concernée. Ces contrats sont généralement conclus pour des durées de 20 ans. Ces contrats contiennent une seule obligation de performance dont le chiffre d'affaires est comptabilisé en continu. Le Groupe utilise l'exemption lui permettant de comptabiliser son chiffre d'affaires mensuellement au fur et à mesure de son droit à facturer. Ces contrats prévoient un paiement mensuel de la production d'électricité.

On distingue plusieurs types de contrats, à savoir : les obligations d'achat, les compléments de rémunération, les PPA (Power Purchase Agreement) court terme et long terme et les ventes sur le marché. La part des PPA représente 31,3% de la production en 2024 et est portée par 13 parcs sur les 68 actuellement en production.

Concernant les ventes de services, elles regroupent principalement les constructions de parcs pour lesquels le Groupe réalise la maitrise d'ouvrage et les activités de maintenance :

Le chiffre d'affaires de construction repose sur le contrat qui peut prendre la forme d'un contrat clés en main, ou de service (assistance, maitrise d'ouvrage). Il est comptabilisé à l'avancement par les coûts.

Le chiffre d'affaires des activités de maintenance ou d'exploitation repose sur des contrats pluriannuels dont la durée est comprise en général entre 1 et 10 ans. Il est comptabilisé de façon linéaire.

Certains contrats peuvent intégrer des clauses de disponibilités ou de performance donnant lieu à des pénalités qui sont prises en compte dans la reconnaissance initiale du chiffre d'affaires, sauf s'il est hautement probable qu'elles ne soient pas encourues.

Les différentes composantes constituant le chiffre d'affaires sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Ventes d'énergie	110 290	157 775
Prestations de services liés à l'énergie	28 546	23 933
Autres ventes de biens et de services	2 890	2 032
CHIFFRE D'AFFAIRES	**141 726**	**183 740**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

5.2 – Charges de personnel

L'effectif moyen ainsi que les différentes composantes des charges de personnel sont les suivants :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Cadres	372	323
Employés, Agents de maîtrise et techniciens	95	95
EFFECTIF MOYEN	**467**	**418**
Rémunération du personnel	(28 698)	(24 113)
Charges de sécurité soc et de prevoyance	(12 641)	(10 327)
Autres charges	(3 573)	(4 530)
CHARGES DE PERSONNEL	**(44 911)**	**(38 970)**

5.3 – Impôts et taxes

Les différentes composantes des impôts et taxes sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Cotisation foncière des entreprises	(381)	
Imposition forfaitaire des entreprises de réseaux	(3 784)	
Taxe foncière	(434)	
Autres impôts et taxes	(1 056)	(5 468)
IMPÔTS ET TAXES	**(5 655)**	**(5 468)**

En 2023, le groupe ne disposait pas d'une information aussi détaillée qu'en 2024. Le changement d'outil a ainsi permis d'isoler de nouvelles rubriques comptables.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

5.4 – Amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	2024	2023
Dotations amortissements immobilisations incorporelles	(681)	(1 009)
Dotations amortissements immobilisations corporelles	(63 239)	(48 856)
Variations nettes des amortissements sur immobilisations	**(63 920)**	**(49 865)**
Dépréciations immobilisations incorporelles	(49)	(449)
Dépréciations immobilisations corporelles	(211)	(3 472)
Dépréciations des créances clients et autres créances courantes	(367)	(2 669)
Dotations aux provisions	(600)	(1 730)
Dotation des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations	**(1 228)**	**(8 320)**
Reprises de dépréciations d'immobilisations	824	2 580
Reprises sur dépréciations des créances clients et autres créances courantes	-	2 704
Reprises aux provisions	1 614	606
Reprise des amortissements (hors immobilisation) et dépréciations	**2 438**	**5 890**
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	**(62 710)**	**(52 295)**

Les dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles sont notamment constituées de 56,2 M€ de dotations relatives aux parcs en exploitation (44,3 M€ en 2023) et de 7,1 M€ des dotations aux amortissements des droits d'utilisation des actifs corporels conformément à la norme IFRS 16 (contre 4,4 M€ en 2023).

Le Groupe applique une méthode de dépréciation des stocks et immobilisations en-cours qui consiste à ne déprécier que les projets présentant un des risques suivants : autorisations refusées ou développement dans une zone présentant des incertitudes.

5.5 – Autres produits et charges d'exploitation

Les « Autres produits et charges d'exploitation » comprennent principalement la production immobilisée du groupe correspondant aux projets exploités en interne.

5.6 – Autres produits et charges opérationnels

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les « Autres produits et charges opérationnels » sont des éléments peu nombreux, bien identifiés, non récurrents, significatifs au niveau de la performance consolidée, et généralement repris dans la communication financière du Groupe. Ils sont présentés de manière distincte dans le compte de résultat et comprennent un nombre limité de produits ou de charges tels que :

- Certaines plus et moins-values de cession d'actifs non courants corporels ou incorporels ;
- Certaines dépréciations d'actifs non courants corporels ou incorporels ;
- Certaines charges de restructuration ;
- Des provisions pour charges à payer relatives à un risque ou un litige majeur pour le Groupe. A ce titre, la contribution à la rente inframarginale a été comptabilisée pour 1,4 M€ dans les comptes consolidés 2024 (32,5 M€ en 2023).

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Les autres produits et charges opérationnels se décomposent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Plus ou moins value sur cession d'immobilisations	(169)	(35)
Subventions d'investissement virée au résultat	93	241
Contribution sur les rentes inframarginales	(1 337)	(32 534)
Autres produits et charges opérationnels non courants	(31)	(152)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS	**(1 443)**	**(32 480)**

Comme en 2023, les autres produits et charges opérationnels non courants sont principalement impactés par la comptabilisation d'une provision relative à la rente infra-marginale. Les modalités de sa comptabilisation sont décrites dans les évènements significatifs en Note 2.

Mécanisme européen de Captation des rentes infra-marginales de la production d'électricité (CRI)

L'union européenne a adopté le 6 octobre 2022 un règlement destiné à lutter, de manière harmonisée, contre la crise des prix de l'énergie. Ce règlement prévoit notamment des objectifs de réduction de consommations d'énergie pendant l'hier 2023, ainsi que la mise en place d'aides étatiques aux entreprises et aux ménages, financées à la fois, par la taxation des surprofits des secteurs fossiles et par la captation des rentes inframarginales de la production d'électricité (CRI).

La CRI consiste en un dispositif fiscal contraignant imposant aux producteurs d'électricité de reverser à l'Etat, l'ensemble de leurs revenus au-dessus d'un seuil (exprimé en €/MWh). Alors que le règlement européen prévoit l'application obligatoire de la CRI sur la période du 1er décembre 2022 au 30 juin 2023 avec un seuil de reversement de 180€/MWh, de nombreux Etats de l'UE ont fait le choix d'élargir cette période de taxation et de fixer des seuils d'imposition, par nature de technologie de production, très inférieur au seuil européen.

En France, le dispositif prévoit une taxation à hauteur de 90% de la rente au sein de trois périodes de taxation, avec la possibilité de reporter en avant d'une période sur l'autre une quote-part des déficits éventuellement dégagés au titre de la période précédente. Ce dispositif est prorogé pour la période comprise entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2024 par l'article 80 de la loi de finances pour 2024.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 6 – Résultat financier

Les différentes composantes constituant le résultat financier sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Coût de l'endettement financier brut	**(33 176)**	**(24 393)**
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	829	876
Reprises sur dépréciations sur actifs financiers	1 926	2 846
Transfert de charges financières	672	3 692
Incidence de la juste valeur - produit	2 217	-
Produits financiers divers	4 912	6 087
Dotations aux dépréciations sur actifs financiers	(5 361)	(2 228)
Incidence de la juste valeur - charge	(6 426)	(5 034)
Charges financières sur droit d'utilisation	(1 255)	(804)
Charges financières diverses	(1 946)	(1 146)
Autres produits et charges financiers	**(4 433)**	**4 289**
RESULTAT FINANCIER	**(37 609)**	**(20 104)**

Les produits financiers divers sont principalement composés du mouvement de transfert de charges d'intérêts financiers dans le coût d'acquisition des immobilisations corporelles (dont 3,8 M€ en 2023 et 2,6 M€ en 2024 liés à la capitalisation des intérêts dans les immobilisations en cours du parc Matkussaari).

Note 7 – Impôts sur les résultats

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les impôts sur les résultats comprennent la charge (le produit) d'impôt exigible et la charge (le produit) d'impôt différé, calculés conformément aux législations fiscales en vigueur dans les pays où les résultats sont taxables. Les impôts exigibles et différés sont généralement comptabilisés en résultat sauf s'il se rattache à un regroupement d'entreprises ou à des éléments qui sont comptabilisés en autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres, de façon symétrique à l'opération sous-jacente.

La charge (le produit) d'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du résultat imposable de la période, déterminé en utilisant les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. L'impôt différé résulte des différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales. Cependant, aucun impôt différé n'est constaté pour les différences temporelles générées par :

- La comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable (perte fiscale) à la date de transaction ;
- Des participations dans des filiales, co-entreprises et entreprises associées dès lors que le Groupe contrôle la date à laquelle les différences temporelles s'inverseront et qu'il est probable que ces différences ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt attendus sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et qui ont été adoptés ou quasi adopté à la date de clôture. Les impôts différés sont revus à chaque clôture pour

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

tenir compte notamment des changements de législation fiscale et des perspectives de recouvrement des différences temporelles déductibles. Les actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés au titre des différences temporelles déductibles et des pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés que dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ceux-ci pourront être imputés. Les bénéfices futurs imposables sont évalués par rapport au renversement des différences temporelles imposables. Si le montant des différences temporelles ne suffit pas à comptabiliser l'intégralité d'un actif d'impôt différé, les bénéfices futurs imposables, ajustés du renversement des différences temporelles, sont évalués par rapport au plan d'activité de chacune des filiales du Groupe.

Le taux d'impôt sur les sociétés est de 25% en 2024 pour toutes les entités françaises, y compris celles faisant partie du groupe d'intégration fiscale.

Le Groupe a choisi de comptabiliser la CFE en résultat opérationnel, dans le poste « Impôts et taxes », et a considéré que l'assiette de la CVAE entrait dans le champ d'application de la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat ».

Le Groupe n'a aucune incertitude fiscale significative dans le champ d'application d'IFRIC 23.

7.1 - Ventilation de la charge d'impôt

La ventilation de produit / (charge) d'impôt s'établit comme suit :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Impôts courants	(1 650)	(3 252)
Impôts différés	9 531	721
CVAE	(267)	(574)
TOTAL DE L'IMPÔT	**7 614**	**(3 105)**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

7.2 – Rapprochement de la charge d'impôt théorique et de la charge d'impôt effective (preuve d'impôt)

(en milliers d'euros)	2024	2023
Résultat net des activités poursuivies	(39 554)	1 686
Charge / Produit d'impôt hors CVAE	7 880	(2 531)
Résultat consolidé avant impôt	**(47 434)**	**4 217**
Taux d'impôt théorique	25,0%	25,0%
Impôt théorique calculé	11 858	(1 054)
Impacts :		
Incidence des différences permanentes	(724)	(1 090)
Incidence des amortissements sur immobilisations incorporelles et Goodwill	(475)	(452)
Incidence de l'activation des déficits	(2 723)	1 095
Incidence des mises en équivalence	(286)	350
Incidence des différences et variations de taux	274	(1 483)
Incidence des plus ou moins values de consolidation	(48)	371
Autres	5	(267)
(CHARGE) / PRODUIT D'IMPÔT	7 881	(2 531)
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	**16,61%**	**60,02%**

7.3 - Ventilation des actifs (passifs) nets d'impôts différés

(en milliers d'euros)	2023	Comptabilisé en résultat net	Comptabilisé en autres éléments du résultat global	Comptabilisé directement en capitaux propres	2024
Différences temporaires	815	320	-	-	1 136
Impôts différés sur juste-valeur des parcs (IAS 16)	(20 084)	1 634	-	-	(18 451)
Impôts différés sur juste-valeur des swaps (IFRS 9)	(15 401)	69	3 732	-	(11 601)
Impôts différés sur élimination des provisions réglementées	(31 955)	(1 980)		-	(33 934)
Autres retraitements fiscaux et d'harmonisations	1 469	362	(208)	(169)	1 453
Impôts différés (Elim. Marges sur stocks)	26 720	1 935	-	-	28 654
Sous-total impôts différés nets avant activation et limitation	**(38 437)**	**2 339**	**3 524**	**(169)**	**(32 742)**
Activation de reports déficitaires	16 349	6 938	-	-	23 287
Limitation des impôts différés	-	-	-	-	-
IMPÔTS DIFFERES NETS	**(22 087)**	**9 277**	**3 524**	**(169)**	**(9 455)**
Actifs d'impôts différés	12 700	-	-	-	22 569
Passifs d'impôts différés	(34 787)	-	-	-	(32 024)
IMPÔTS DIFFERES NETS	**(22 087)**				**(9 455)**

Au 31 décembre 2024, le Groupe Valorem a constaté dans ses comptes consolidés des actifs d'impôts différés au titre de ses déficits reportables pour un montant de 23,3 M€. Cette activation s'est faite à hauteur des passifs d'impôt différés et au-delà, lorsque leur récupération est jugée probable dans un avenir propre. Ces actifs d'impôts différés ont principalement été constatés sur le groupe d'intégration fiscale de Valorem pour 9,3 M€ et au niveau du sous-groupe Mezza 5 pour 2,5 M€.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

La part des déficits fiscaux n'ayant pas fait l'objet d'une activation s'élève à 2,4 M€ (impact sur les impôts différés).

Note 8 – Actifs immobilisés

Les différents éléments constituant les actifs immobilisés sont les suivant :

(en milliers d'euros)	Notes	2024	2023
Goodwill	8.1	-	-
Autres actifs incorporels	8.2	2 688	4 276
Immobilisations corporelles	8.3	1 218 886	1 040 110
Dont actifs au titre du droit d'utilisation	8.4	*59 433*	*43 404*
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		**1 221 574**	**1 044 386**

8.1 - Goodwill

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément aux dispositions d'IFRS 3, les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition.

Selon cette méthode, les actifs acquis et les passifs assumés sont évalués à leur juste valeur (sauf exceptions). Les *goodwills* correspondent à la différence entre la contrepartie transférée lors du regroupement d'entreprises et le montant des actifs et passifs identifiables acquis nets des passifs repris. Ils sont déterminés de façon provisoire lors de l'acquisition et sont révisés dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition. Les *goodwills* ne sont pas amortis et font l'objet de tests de perte de valeur. Les frais d'acquisition sont comptabilisés en résultat de la période lorsqu'ils sont encourus. Les compléments de prix d'acquisition conditionnels sont estimés à leur juste valeur et inclus le cas échéant dans la contrepartie transférée.

Pour chaque regroupement d'entreprises le Groupe peut évaluer les participations ne donnant pas le contrôle soit à leur juste valeur ou sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise évalué à la juste valeur à la date d'acquisition (sauf exceptions). Le Groupe définit au cas par cas l'option qu'il applique pour comptabiliser les participations ne donnant pas le contrôle.

En date de prise de contrôle, l'éventuelle quote-part antérieurement détenue par le Groupe est réévaluée à sa juste valeur en contrepartie du résultat.

A noter cependant qu'en cas d'achat de titres de Sociétés de Projet (SPV), considérant que (i) la substance de l'acquisition est un achat d'actifs, et que (ii) la société acquise ne comporte ni employés, ni process, il est considéré qu'il n'y a pas acquisition d'une entreprise (« business ») au sens d'IFRS 3 (IFRS 3, B7). Cette acquisition est donc à considérer comme l'acquisition d'un ensemble d'actifs et passifs isolés, et non comme une acquisition d'entreprise (« business combination ») relevant d'IFRS3.

Au 31/12/2024, le poste *Goodwill* est nul, comme au 31/12/2023, en l'absence d'acquisition d'une entreprise au sens d'IFRS 3 (IFRS 3, B7).

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

8.2 – Autres actifs incorporels

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Il s'agit essentiellement de brevets et prototypes, de logiciels ainsi que de contrats d'électricité comptabilisés dans le cadre d'acquisition d'entités projets. Ils ont une durée d'utilité déterminée. Leur amortissement est calculé selon un mode linéaire sur les durées d'utilité estimées suivantes :

- Logiciels 1 à 5 ans
- Brevets et prototypes 1 à 5 ans
- Contrats d'électricité 20 ans

Les valeurs nettes des immobilisations incorporelles se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	Aug.	Dim.	Autres	2024
Frais de recherche et développement	1 986	184	-	100	2 270
Concessions, brevets et droits similaires	4 417	321	(218)	0	4 520
Immobilisations incorporelles en cours	3 340	444	(228)	(2 163)	1 394
Autres immobilisations incorporelles	225	-	-	-	225
Valeurs brutes	**9 968**	**949**	**(446)**	**(2 063)**	**8 409**
Frais de recherche et développement	(1 665)	(178)	-	-	(1 843)
Concessions, brevets et droits similaires	(3 228)	(494)	218	0	(3 504)
Immobilisations incorporelles en cours	(658)	(49)	485	-	(222)
Autres immobilisations incorporelles	(142)	(9)	0	0	(152)
Amortissements et pertes de valeur	**(5 693)**	**(731)**	**703**	**0**	**(5 721)**
VALEURS NETTES	**4 276**	**218**	**257**	**(2 063)**	**2 688**

Les « Autres » variations correspondent à la requalification en stocks du projet EOLINK.

8.3 – Immobilisations corporelles

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou leur coût de revient, diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur. Le coût de revient des immobilisations produites en interne inclut les coûts directs et indirects, externes ou internes, de développement qui sont immobilisés à partir du moment où le succès des projets correspondant est probable. Ces coûts ne comprennent pas les frais de prospection et les frais commerciaux.

Le Groupe considère que les critères d'activation sont remplis au moment où un projet passe en phase P2 et remplit donc les conditions suivantes : maîtrise du foncier, gisement favorable, raccordement électrique réalisable, contraintes environnementales acceptables et contraintes techniques et réglementaires non rédhibitoires.

Lorsque les conditions pour la comptabilisation d'une immobilisation générée en interne ne sont pas remplies, les dépenses de développement sont comptabilisées en charges dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

Les coûts rattachés à ces projets cessent d'être capitalisés et un amortissement est comptabilisé lorsque les parcs sont prêts à être mis en service.

Les coûts des emprunts spécifiques à la production d'immobilisations sont inclus dans le coût de production des parcs éoliens et photovoltaïques

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

s'agissant d'actifs exigeant une longue période de production.

Les amortissements sont comptabilisés en charge et calculés selon le mode linéaire, sur les durées d'utilité estimées suivantes :

- Composants des parcs éoliens (fondations, éoliennes, raccordement réseau, aménagement de zones) : 20 ans
- Composants des parcs photovoltaïques (fondations, matériel PV, raccordement réseau, aménagement de zones) : 25 ans
- Composants des parcs hydrauliques (fondations, bâtiments, raccordement réseau, aménagement de zones) : 25 à 30 ans
- Installations et agencements, matériel et outillages industriels, mobilier : 3 à 10 ans
- Matériel de bureau et informatique : 2 à 10 ans
- Matériel de transport d'exploitation : 3 à 5 ans

Le Groupe comptabilise une provision pour les coûts de démantèlement et de remise en état du site pour chaque parc en service (se reporter à la Note 12).

Les valeurs nettes des immobilisations corporelles se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	Aug.	Dim.	Entrée de périmètre	Autres	2024
Terrains	1 512	51	-	-	-	1 563
Constructions	38 171	10 483	-	-	17 037	65 690
Installations techniques, matériel & outillage	730 876	9 109	(385)	-	313 962	1 053 563
Autres immobilisations corporelles	97 074	2 328	(182)	-	17 487	116 708
Immobilisations corporelles en cours	381 829	195 336	(150)	2 688	(349 220)	230 482
Droits d'utilisation	63 225	21 799	-	0	(3 158)	81 866
Valeurs brutes	**1 312 686**	**239 107**	**(716)**	**2 688**	**(3 892)**	**1 549 872**
Constructions	(13 805)	(2 627)	-	-	(637)	(17 069)
Installations techniques, matériel & outillage	(201 776)	(47 596)	54	-	0	(249 317)
Autres immobilisations corporelles	(27 711)	(5 950)	182	-	0	(33 479)
Immobilisations corporelles en cours	(9 465)	(211)	350	-	637	(8 689)
Droits d'utilisation	(19 820)	(7 065)	-	0	4 453	(22 432)
Amortissements et pertes de valeur	**(272 576)**	**(63 450)**	**586**	**0**	**4 453**	**(330 987)**
VALEURS NETTES	**1 040 110**	**175 657**	**(131)**	**2 688**	**561**	**1 218 886**

Les mouvements présentés en colonne « Autres » correspondent principalement aux transferts faisant suite aux mises en service des parcs précédemment en « immobilisations corporelles en cours » vers « constructions », « installations techniques, matériel et outillage » ou « autres immobilisations corporelles ».

L'impact net en « Entrée de périmètre » correspond à l'entrée des actifs de la société Bativolta, désormais consolidée.

Le Groupe applique une méthode de dépréciation des stocks et immobilisations en-cours qui consiste à ne déprécier que les projets présentant un des risques suivants : autorisations refusées ou développement dans une zone présentant des incertitudes. Au 31 décembre 2024, les dépréciations d'immobilisations corporelles en cours s'élèvent à 8,7 M€.

Conformément à la norme IAS 36 « dépréciation d'actifs », et compte tenu de l'identification d'un indice de perte de valeur, le Groupe a mis en œuvre un test de dépréciation sur les actifs du sous-groupe FHA (d'un montant net de 57 M€). Ce test a conduit à obtenir une valeur recouvrable (déterminée sur la base de flux futurs de trésorerie

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

actualisés) supérieure à la valeur comptable et donc à l'absence de comptabilisation d'une dépréciation.

8.4 – Actifs au titre du droit d'utilisation

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément à IFRS 16 « Contrats de location », le Groupe évalue, à la signature d'un contrat, si celui-ci est ou contient un contrat de location.

Le contrat contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un actif identifié pour une période en échange d'une contrepartie. Pour évaluer si un contrat donne le droit de contrôler un actif identifié tout au long de la durée d'utilisation du bien, le Groupe évalue si :

- Le contrat implique l'utilisation d'un actif identifié : ceci peut être spécifié de façon explicite ou implicite, et doit être physiquement distinct ou représenter substantiellement la capacité d'un actif physiquement distinct. Si le bailleur possède un droit substantiel de substitution, alors l'actif n'est pas identifié ;
- Le Groupe a le droit d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques de l'utilisation de l'actif tout au long de la période d'utilisation
- Le Groupe a le droit de décider de l'utilisation de l'actif. Le Groupe a ce droit lorsqu'il dispose des droits de décision les plus pertinents pour déterminer comment et dans quel but est utilisé l'actif. Dans de rares cas, lorsque la décision sur la manière et l'objectif dont l'actif est utilisé est prédéterminée, le Groupe a le droit de diriger l'utilisation de l'actif si :
  - Le Groupe a le droit d'exploiter l'actif, ou
  - Le Groupe a conçu le bien d'une manière qui prédétermine comment et à quelles fins il sera utilisé.

Le Groupe est amené à louer des terrains pour ses installations de production d'électricité, des bureaux pour ses activités administratives ainsi que des véhicules et du matériel administratif. Il a en revanche été déterminé que les contrats clients de fourniture d'électricité ne remplissent pas la définition d'un contrat de location compte tenu de l'absence de droit de diriger l'utilisation de l'actif.

Les contrats de locations de terrains de parcs éoliens et photovoltaïques ont généralement des durées non résiliables entre 20 et 25 ans, incluant des options de renouvellement à la main du Groupe. Les durées retenues par le Groupe n'incluent pas les périodes de renouvellement dans la mesure où actuellement le Groupe n'a pas de contrats suffisamment anciens permettant de savoir s'ils exerceront ou non leurs clauses de renouvellement.

Il s'agit principalement de loyers fixes indexés.

Des servitudes de surplomb et *altius tollendi* liées au passage des pales de l'éolienne, des servitudes de passage ainsi que des servitudes de tréfonds pour le passage de câbles électriques enterrés sur les terrains adjacents aux parcs photovoltaïques sont octroyées sur les mêmes durées en général que les baux des terrains et font l'objet de versement d'indemnités ponctuelles ou étalées dans le temps. Conformément aux critères ci-dessus, il a été déterminé que les servitudes de surplomb, *altius tollendi* et de tréfonds remplissent la définition des contrats de location contrairement aux servitudes de passage dont les loyers ont ainsi été exclus de la dette locative.

Concernant les bureaux, les baux correspondent principalement à des baux 3-6-9 dont la durée exécutoire retenue est généralement de 9 ans. En effet, les emplacements ne sont pas stratégiques, les agencements ne sont pas significatifs et il n'existe pas d'autres types de pénalités économiques. Il s'agit principalement de loyers fixes indexés.

Les contrats de location des véhicules et matériels informatiques ont des loyers fixes et des durées entre 3 et 6 ans.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Au début d'un contrat, le Groupe comptabilise un actif « droit d'utilisation » en contrepartie d'une dette locative.

L'actif « droit d'utilisation » est initialement évalué au coût, qui correspond au montant initial de la dette locative ajustée de tout paiement de loyers déjà effectué à la date de début du contrat loyers, additionnée de tous les coûts directs marginaux encourus, déduction faite des primes incitatives de location reçues le cas échéant.

L'actif « droits d'utilisation » est ensuite amorti selon la méthode linéaire à partir de la date d'entrée en vigueur du contrat jusqu'à la date de fin du contrat. En outre, la valeur de l'actif « droits d'utilisation » est ajustée pour tenir compte de certaines réévaluations de la dette locative et le cas échéant, diminuée en cas de pertes de valeur, conformément à IAS 36.

La dette locative est initialement évaluée à hauteur de la valeur actuelle des loyers qui ne sont pas payés au commencement du contrat, actualisés en utilisant le taux marginal d'emprunt du preneur qui serait obtenu pour une duration équivalente à celle du contrat de location.

Les paiements de location inclus dans l'évaluation de la dette locative comprennent les éléments suivants :

- Les paiements fixes, y compris les paiements fixes en substance ;
- Les paiements locatifs variables qui dépendent d'un indice ou d'un taux initialement évalué à l'aide de l'indice ou du taux à la date d'entrée en vigueur ;

La dette locative est réévaluée en cas de variation des loyers futurs résultant d'un changement d'indice ou de taux ou si le Groupe modifie son évaluation quant à l'opportunité d'exercer une option d'achat, de prolongation ou de résiliation.

Lorsque la dette locative est réévaluée, un ajustement est apporté à la valeur comptable de l'actif lié aux droits d'utilisation ou est comptabilisé en résultat si le montant de l'actif lié aux droits d'utilisation a été réduit à zéro.

Enfin, le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser les actifs liés au droit d'utilisation et les dettes locatives pour les contrats à court terme, dont le bail a une durée inférieure ou égale à 12 mois, ainsi que les locations d'actifs de faible valeur (inférieure à 5 000 euros). Ces loyers sont comptabilisés en charges.

8.4.1 – Variation des actifs au titre du droit d'utilisation

(en milliers d'euros)	2023	Aug.	Nouveaux contrats	Fin de contrat	Autres	2024
Droits d'utilisations éoliens et photovoltaïques	52 731	-	17 814	(4 589)	2 105	68 061
Droits d'utilisation des locations immobilières	10 324	-	1 103	(504)	-	10 923
Droits d'utilisation des matériels informatiques	0	-	447	-	-	447
Droits d'utilisation des matériels divers	170	-	2 435	(170)	-	2 435
Valeurs brutes	**63 225**	**-**	**21 799**	**(5 262)**	**2 105**	**81 866**
Droits d'utilisations éoliens et photovoltaïques	(17 331)	(5 770)	-	3 142	649	(19 310)
Droits d'utilisation des locations immobilières	(2 345)	(900)	-	493	-	(2 753)
Droits d'utilisation des matériels informatiques	(0)	(69)		-	-	(69)
Droits d'utilisation des matériels divers	(144)	(326)		170	-	(300)
Amortissements et pertes de valeur	**(19 820)**	**(7 065)**	-	**3 804**	**649**	**(22 432)**
VALEURS NETTES	**43 404**	**(7 065)**	**21 799**	**(1 458)**	**2 754**	**59 433**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

8.4.2 – Impacts au compte de résultat

Les principaux impacts des contrats de location en tant que preneur sur le compte de résultat sont les suivants :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Charges au titre des locations à court terme ou dont le bien sous-jacent est de faible valeur	(1 433)	(1 300)
Dotations aux amortissements des actifs au titre du droit d'utilisation	(5 537)	(4 293)
Résultat opérationnel courant	**(6 970)**	**(5 594)**
Charges d'intérêts sur l'obligation locative	(1 307)	(839)
Impôt différé	129	53
Résultat net des activités poursuivies	**(8 147)**	**(6 379)**

8.5 – Dépréciation des actifs

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », le Groupe examine régulièrement s'il existe des indices de perte de valeur des actifs incorporels et corporels à durée d'utilité déterminée. Le Groupe détermine qu'il existe un indice de perte de valeur si l'actif produit à moins de 50% de son productible cible (P90 EOLIEN, P50 PV) pendant 2 années consécutives ou si la banque exige une restructuration de la dette existante. S'il existe de tels indices, le Groupe effectue un test de perte de valeur afin d'évaluer si la valeur comptable de l'actif n'est pas supérieure à sa valeur recouvrable, définie comme la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité. Le *goodwill* et les immobilisations incorporelles non amorties font l'objet d'un test de perte de valeur annuel.

Les actifs qui ne génèrent pas d'entrée de trésorerie largement indépendantes des autres actifs sont regroupés dans des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Le Groupe a retenu comme UGT chaque projet.

Ainsi, les pertes de valeur des immobilisations en-cours dans les sociétés de projet sont évaluées projet par projet, en fonction des risques pesant sur chaque projet.

Dans le cadre de l'activité du Groupe Valorem, seuls les projets ayant une rentabilité suffisante à l'origine sont construits et opérés. Dans la mesure où, sans incident de production, les ressources générées par le projet sont prévisibles, le risque de ne pas générer le niveau de flux de trésorerie attendu est faible. Sur la base de son expérience historique, le Groupe procède à une revue de son portefeuille de projets en cours et effectue un test de perte de valeur des projets présentant une incertitude.

La valeur recouvrable est généralement évaluée sur la base de la valeur d'utilité qui correspond à une actualisation des flux de trésorerie générés par l'UGT.

Les données utilisées pour mettre en œuvre les tests par la méthode des flux de trésorerie actualisés sont issues des business plans des projets et couvrent la durée des contrats de vente d'électricité. Les hypothèses sous-jacentes sont mises à jour à la date du test.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Les pertes de valeurs et reprises s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	Augmentations	Diminutions	Autres	2024
Pertes de valeur sur goodwill	-	-	-	-	0
Pertes de valeur sur autres actifs incorporels	(752)	(49)	485	-	(316)
Pertes de valeurs sur actifs corporels	(9 465)	(211)	350	637	(8 689)
PERTES / REPRISES DE VALEUR	**(10 217)**	**(260)**	**834**	**637**	**(9 006)**

Suite au dernier test, le groupe n'a pas constaté d'évolution matérielle des hypothèses clés d'impairment, ni de changement de mode de détermination de la valeur recouvrable.

Note 9 – Titres mis en équivalence

Le tableau suivant résume les informations financières telles que publiées dans les propres états financiers des entreprises associées, après impact des ajustements de juste valeur effectués à la date d'acquisition et des ajustements au titre des différences entre les méthodes comptables.

(en milliers d'euros)	2024	2023
Actif non courant	73 872	67 368
Actif courant	6 748	13 935
Passif non courant	60 818	52 473
Passif courant	7 359	14 014
Actifs nets à 100%	**12 444**	**14 816**
Actifs nets attribuables au groupe	**(283)**	**1 070**
Chiffre d'affaires à 100%	6 714	7 446
EBITDA à 100%	4 669	6 237
Résultat net à 100%	(1 572)	4 297
Quote part d'EBITDA des sociétés mises en équivalence	**1 550**	**2 099**
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	**(1 113)**	**1 418**

Note 10 – Besoin en fonds de roulement

10.1 – Composition et variation du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement au cours de l'exercice 2024 est la suivante :

(en milliers d'euros)	Notes	2023	Flux cash (3)	Flux non cash	2024
Stocks et en-cours	10.2	1 369	3 079	3 524	7 972
Clients et comptes rattachés nets de provision	10.3	54 173	(14 665)	2 134	41 642
Dettes fournisseurs et comptes rattachés (1)	10.4	(48 351)	6 965	(2 337)	(43 722)
Autres débiteurs et autres créditeurs (2)	10.3 et 10.4	(28 831)	28 129	(2 569)	(3 271)
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NET		**(21 639)**	**23 508**	**752**	**2 621**

(1) Hors créances et dettes sur acquisition/cession d'immobilisations

(2) Hors créances/dettes fiscales et juste valeur des ORAN

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

(3) Le « Flux cash » n'inclut pas les dépréciations, contrairement à la variation du BFR présentée en tableau de flux de trésorerie. La variation des dépréciations s'élève à 1,7 M€.

10.2 – Stocks et en-cours

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les stocks et encours sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

Les stocks sont principalement constitués de travaux en cours relatifs à la part externe des projets en cours de développement, la part interne étant comptabilisée en immobilisation. 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 et indirectes de production ainsi que les coûts d'emprunts.

La valeur comptable des stocks répartie par catégorie est la suivante :

	2024			2023		
(en milliers d'euros)	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes
Stocks M, fournitures et aut. Approvisionnements	30	(11)	19	29	(11)	18
Stocks en cours	8 035	(128)	7 907	1 423	(118)	1 305
Stocks - pdts finis et intermédiaires	66	(20)	46	66	(20)	46
TOTAL STOCKS ET EN-COURS	**8 132**	**(160)**	**7 972**	**1 519**	**(149)**	**1 369**

10.3 – Clients et comptes rattachés, autres actifs courants et non courants

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Lors de leur comptabilisation initiale, les créances clients et comptes rattachés sont comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Elles sont ensuite comptabilisées au coût amorti.

Le Groupe déprécie l'intégralité des créances présentant une antériorité supérieure à 3 ans.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Les clients et comptes rattachés, autres actifs courants et non courants sont composés des éléments suivants :

(en milliers d'euros)	2024			2023		
	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes	Valeurs brutes	Provisions	Valeurs nettes
Clients et comptes rattachés	**41 642**	**-**	**41 642**	**56 226**	**(2 052)**	**54 173**
Créances sur personnel & org. Sociaux	135	-	135	175	-	175
Créances fiscales hors IS	28 298	-	28 298	35 511	-	35 511
Etat, Impôt sur les bénéfices	4 015	-	4 015	2 461	-	2 461
Comptes courants - actif	2 589	(367)	2 222	20	-	20
Autres créances	11 835	(430)	11 405	2 737	(430)	2 307
Charges constatées d'avance	3 731	-	3 731	2 407	-	2 407
Autres actifs	**50 603**	**(797)**	**49 806**	**43 311**	(430)	**42 882**
Clients et autres actifs	**92 245**	**(797)**	**91 448**	**99 537**	**(2 482)**	**97 055**
Dont part non courante	-	-	-	-	-	-
Dont part courante	92 245	(797)	91 448	99 537	(2 482)	97 055

Les « Autres créances » intègrent 2,6M€ au titre des coûts de transaction engagés dans le cadre de l'opération Méridien préalablement à sa réalisation intervenue fin janvier 2025 (cf. Note 2).

Les échéances des clients et comptes rattachés sont majoritairement à moins d'un an.

10.4 – Fournisseurs et autres passifs

(en milliers d'euros)	2024	2023
Fournisseurs	51 484	49 831
Fournisseurs et comptes rattachés	**51 484**	**49 831**
Dettes sociales	8 892	7 289
Dettes fiscales	13 862	49 338
Comptes courants - passif	13 320	1 587
Avances et acomptes reçus	483	2 524
Produits constatés d'avance	5 414	2 462
Autres dettes	19 434	11 364
Autres passifs	**61 406**	**74 564**
FOURNISSEURS ET AUTRES PASSIFS	**112 890**	**124 395**
Dont part non courante	11 605	10 881
Dont part courante	101 285	113 514

Les dettes fiscales incluent 1,4 M€ de contribution sur la rente infra-marginale (voir Note 3 - Evènements significatifs). Les autres dettes non courantes incluent 9,7 M€ au titre de la réévaluation de la juste valeur des ORAN (voir Note 3 - Evènements significatifs).

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 11 – Capitaux propres

11.1 – Capital social

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les coûts externes directement liés à une augmentation de capital constituent des frais d'émission de titres. Ils sont imputés sur la prime d'émission pour leur montant net d'impôt.

Les autres coûts constituent des charges de l'exercice.

Les mouvements affectant les capitaux propres du groupe Valorem au cours des exercices 2023 et 2024 sont détaillés dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

Au 31 décembre 2023, le capital social est composé de 1 909 676 titres d'une valeur nominale de 5 euros soit un total de 9 548 380 euros.

Au 31 décembre 2024, le capital social est composé de 1 965 717 titres d'une valeur nominale de 5 euros soit un total de 9 828 585 euros. La conversion des ORAN d'un montant de 256 K€ a été reclassée en dettes.

11.2 – Distributions de dividendes

Il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 10 février 2026 de ne verser aucun dividende en 2025 au titre de l'exercice 2024.

11.3 – Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)

Le Groupe a consenti à des tiers détenant des participations ne donnant pas le contrôle dans certaines sociétés consolidées, des options de vente sur tout ou partie de leur participation dans ces sociétés. Une dette financière a ainsi été constatée pour un montant correspondant à la valeur actuelle du prix d'exercice de l'option. Ces participations ne donnant pas le contrôle sont incluses dans les autres financements non courants du bilan.

(en milliers d'euros)	2024	2023
Au 1er janvier	1 701	1 701
Nouvelles options comptabilisées		
Exercices d'options		
Variation de la valeur actuelle des options	-	-
Au 31 décembre	**1 701**	**1 701**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Les informations relatives aux principales participations ne donnant pas le contrôle sont détaillées ci-dessous (après élimination des opérations intra groupe) :

(en milliers d'euros)	2024	2023
Actif non courant	650 046	473 490
Actif courant	4 467	10 578
Passif non courant	521 285	368 144
Passif courant	86 534	51 428
Actifs nets	**46 693**	**64 496**
Actifs nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	**25 366**	**31 701**
Chiffre d'affaires	76 257	65 264
Résultat net	1 268	6 466
Autres éléments du résultat global	(8 071)	(10 230)
Résultat global total	**(6 803)**	**(3 764)**
Résultat net affecté aux participations ne donnant pas le contrôle	**1 181**	**1 476**
Autres éléments du résultat global affectés aux participations ne donnant pas le contrôle	**(1 678)**	**(1 176)**

La variation des différents agrégats s'explique principalement par l'opération CALYPSO (voir Note 3 - Evènements significatifs).

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 12 – Provisions et passifs éventuels

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé 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.

Les provisions sont évaluées en application de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » sur la base de l'estimation la plus probable de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation. Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est actualisé. 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.

Les variations des provisions se répartissent comme suit :

				Diminutions			
(en milliers d'euros)	Notes	2023	Aug.	Prov. utilisées	Prov. excéd. ou devenues sans objet	Autres	2024
Provisions pour démantèlement	12.1	11 632	482			2 754	14 868
Autres provisions pour charges		1 529	0		(1 350)	0	179
Provisions pour pensions et retraites	12.2	2 329	424	0		(831)	1 922
Provisions pour litiges		789	600	(166)		-	1 223
Provisions pour risques		1 182	3 166	(98)		(11)	4 238
Titres mis en équivalence	12.3	3 450				1 512	4 962
PROVISIONS		**20 910**	**4 673**	**(265)**	**(1 350)**	**3 424**	**27 393**
Dont part courante		-	-	-		-	-
Dont part non courante		20 910	4 673	(265)	(1 350)	3 424	27 393

Il n'existe pas de litiges individuellement significatifs.

12.1 – Provisions pour démantèlement

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Lorsqu'une obligation légale ou contractuelle de démanteler une centrale existe, une provision pour démantèlement est constatée en contrepartie de l'immobilisation afférente, dont le coût fait l'objet d'une estimation régulière.

En cas de changement significatif de l'estimation conduisant à une augmentation de la provision, la valeur nette de l'immobilisation afférente est également augmentée. Si le changement conduit à diminuer la provision, une dépréciation de l'immobilisation est comptabilisée.

Les provisions pour démantèlement correspondent aux coûts futurs estimés (tenant compte d'une actualisation financière) pour la remise en état des sites d'exploitation (éolien) qui seront à la charge du Groupe conformément à des dispositions légales ou contractuelles.

Lorsqu'un repowering de parc est décidé (permis obtenu / engagement irrévocable), l'amortissement et la provision pour démantèlement sont ajustés. Le

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

coût de repowering peut varier significativement de l'estimation initiale issue de la formule de l'arrêté du 11 juillet 2023.

Les « Autres » variations des provisions pour démantèlement sont principalement liées aux effets d'actualisation, de changements d'estimation et de variations de périmètre.

12.2 – Provisions pour pensions et retraites

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

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.

Ces engagements constituent des régimes à prestations définies qui figurent au passif du bilan en provisions.

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 des unités de crédit projetées avec salaire de fin de carrière.

Le coût des services est comptabilisé en charges de personnel. Il comprend le coût des services rendus au cours de la période, le coût des services passés résultant de la modification ou de la réduction d'un régime, intégralement comptabilisé en résultat de la période au cours de laquelle il est intervenu, et les pertes et gains résultant des liquidations.

La charge d'intérêt est comptabilisée en autres charges et produits financiers, et est constituée de l'effet de désactualisation des engagements.

Les réévaluations du passif (écarts actuariels) sont comptabilisées en autres éléments non recyclables du résultat global.

Hypothèses retenues	**2024**	**2023**
Âge de départ à la retraite	Entre 60 et 64 ans	64 ans
Taux de charges sociales	40%	40%
Taux d'actualisation	3,38%	3,20%
Table de mortalité	INSEE 2024	INSEE 2022
Taux d'augmentation des salaires (inflation incluse)	3%	3%
Taux de rotation	Entre 0 et 8% selon l'âge	Entre 0 et 8% selon l'âge

Mouvements des engagements de retraite (en milliers d'euros)	**2024**	**2023**
Ouverture de l'exercice	2 329	1 440
Coûts de l'engagement	369	1 350
Intérêts	55	0
Gains ou pertes actuariels	(831)	(462)
Clôture de l'exercice	**1 922**	**2 329**

12.3 – Titres mis en équivalence

La quote-part négative des sociétés mises en équivalence est classée en provisions au bilan consolidé et concerne les sociétés Andilly et Cœur Médoc pour des montants respectifs de 4 362 K€ et 599 K€.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 13 – Actifs et passifs financiers

13.1 – Actifs financiers non dérivés

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les actifs financiers sont constitués des créances d'exploitation, des dépôts de garanties, des dépôts à termes, des prêts, des titres non consolidés ainsi que de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Les actifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur augmentée des frais de transaction directement attribuables le cas échéant. Par la suite, ils sont évalués à la juste valeur ou au coût amorti selon la catégorie d'actifs à laquelle ils appartiennent.

Le classement des actifs financiers retenu est fonction de deux critères cumulatifs :

- Le modèle économique que suit le Groupe pour la gestion des actifs financiers ;
- Et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier, selon que celui-ci correspond ou non à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts uniquement.

Les actifs financiers sont ainsi classés et évalués comme suit :

- Les créances d'exploitation, les dépôts de garantie, les dépôts à terme sont comptabilisés au coût amorti ;
- Les équivalents de trésorerie du type OPCVM/SICAV sont évalués à leur juste valeur par le biais du résultat net ;
- Les titres non consolidés sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net ;

Les créances clients et actifs de contrat (factures à établir) sont dépréciés à hauteur des pertes attendues sur la durée de vie des créances conformément à IFRS 9.

La variation des actifs financiers non courants s'établit comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	Aug.	Dim.	Réval.	Reclass.	Autres	2024
Titres de participation	9 445	551	(906)	-	-	0	9 090
Versement restant à effectuer sur titres de part. non libérés	-	(1)	-	-	-	-	(1)
Prêts aux entreprises non consolidées	41 237	21 811	(5 993)	-	(5 047)	(12)	51 996
Actifs financiers dérivés non courants	68 402	-	-	(11 169)	(1 382)	(725)	55 125
Intérêts courus sur créances et prêts	603	1 441	(24)	-	-	-	2 020
Dépôts et cautionnements versés	2 400	464	(1 226)	-	0	0	1 639
Actifs financiers non dérivés non courants	4 339	823	(3 904)	-	-	-	1 258
Valeurs brutes	**126 425**	**25 089**	**(12 053)**	**(11 169)**	**(6 429)**	**(738)**	**121 126**
Titres de participation	(3 016)	(10)	1 651	-	-	-	(1 374)
Prêts aux entreprises non consolidées	(4 909)	(1 648)	1 178	-	-	-	(5 379)
Amortissements et pertes de valeur	**(7 925)**	**(1 658)**	**2 829**	-	**0**	-	**(6 754)**
Valeurs nettes des actifs financiers non courants	**118 501**	**23 431**	**(9 224)**	**(11 169)**	**(6 429)**	**(738)**	**114 373**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

13.2 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

La trésorerie et les équivalents de trésorerie incluent les disponibilités bancaires ainsi que les placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se répartissent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	2024	2023
VMP - Equivalents de trésorerie	1 100	46 193
Disponibilités	74 246	105 539
Intérêts courus non échus s/ dispo.	-	20
Trésorerie active	**75 346**	**151 752**
Concours bancaires (trésorerie passive)	6 962	871
Trésorerie passive	**6 962**	**871**
Trésorerie nette	**68 384**	**150 881**

Les équivalents de trésorerie correspondent essentiellement à des placements à court terme ayant une forte liquidité.

13.3 – Passifs financiers non dérivés

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les passifs financiers comprennent les dettes financières et les dettes d'exploitation.

Les emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur d'origine diminuée des coûts de transaction directement attribuables le cas échéant. A chaque clôture, les emprunts sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le Groupe a consenti à des tiers détenant des participations ne donnant pas le contrôle dans certaines sociétés consolidées, des options de vente sur tout ou partie de leur participation dans ces sociétés. Une dette financière a ainsi été constatée pour un montant correspondant à la valeur actuelle du prix d'exercice de l'option, en contrepartie des capitaux propres à la date de transition.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

13.3.1 – Variation des passifs financiers

(en milliers d'euros)	2023	Cash		Non-Cash			2024
		Aug.	Dim.	Nouveaux contrats	Sortie de périmètre	Autres	
Emprunts obligataires	136 138	8 735	(131)	-	-	(10 151)	134 590
Emprunts auprès des établiss. de crédit	735 925	339 216	(163 924)	-	-	(61 711)	849 507
Autres emprunts et dettes assimilées	39 969	12 058	1 854	-	-	(14 888)	38 993
Dettes locatives	33 523	-	-	21 559	(1 647)	(6 246)	47 190
Instruments financiers	3 982					1 993	5 975
Put sur minoritaires	1 701	-	-	-	-	-	1 701
Passifs financiers non courants	**951 238**	**360 009**	**(162 201)**	**21 559**	**(1 647)**	**(91 003)**	**1 077 956**
Emprunts obligataires	2 660	-	(2 660)	-	-	6 975	6 975
Emprunts auprès des établiss. de crédit	89 196	58 164	(94 954)	-	-	61 734	114 140
Autres emprunts et dettes assimilées	7 086	-	(7 274)	-	-	8 096	7 908
Intérêts courus sur emprunts	4 052	7 762	(4 053)	-	-	-	7 762
Dettes locatives	3 965	-	(5 222)	300	-	6 246	5 288
Concours bancaires courants	878	6 091	-	-	-	(4)	6 965
Passifs financiers courants	**107 838**	**72 017**	**(114 163)**	**300**	-	**83 046**	**149 038**
PASSIFS FINANCIERS	**1 059 076**	**432 026**	**(276 364)**	**21 859**	**(1 647)**	**(7 956)**	**1 226 994**

Les dettes auprès des établissements de crédit correspondent aux financements des parcs : elles ont généralement des maturités comprises entre 15 et 20 ans, et des taux variables.

Les emprunts obligataires sont principalement portés par la société Valorem et seront amortis entre 2025 et 2040. Au cours de la période, la société Valorem a émis un emprunt obligataire FCPE.

Les autres augmentations de la période correspondent à la levée de la dette pour les parcs en construction.

Les diminutions correspondent aux remboursements des emprunts réalisés au cours de la période.

Enfin, l'impact net des mouvements présentés en colonne « Autres » correspond principalement pour 3 M€ au reclassement des ORAN 2023 en dettes sociales, et pour 3,5 M€ à l'élimination des financements réalisés auprès de sociétés rentrant dans le périmètre de consolidation en 2024.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

13.3.2 – Echéancier des passifs financiers

(en milliers d'euros)	2024	N+1	N+2 à N+5	> N+5
Emprunts participatifs	-	-	-	-
Emprunts obligataires	141 566	6 975	132 743	1 848
Emprunts auprès des établiss. de crédit	963 647	114 140	205 062	644 445
Autres emprunts et dettes assimilées	46 901	7 908	17 308	21 685
Intérêts courus sur emprunt	7 762	7 762	-	-
Dettes locatives	52 478	5 288	15 102	32 088
Put sur minoritaires	1 701			1 701
Concours bancaires courants	6 965	6 965	-	-
PASSIFS FINANCIERS (hors instruments financiers)	**1 221 020**	**149 038**	**370 214**	**701 767**

Certains emprunts souscrits par le groupe sont assortis de covenants financiers, principalement fondés sur des ratios de couverture du service de la dette (notamment des ratios de type DSCR), testés à des dates définies contractuellement. Au 31 décembre 2024, si certains covenants peuvent faire l'objet de situations de non-respect ponctuel, les mécanismes de remédiation prévus contractuellement (incluant, le cas échéant, des mesures de type equity-cure ou des ajustements autorisés des paramètres de calcul) seront activés dans les délais requis. Ainsi, aucun cas d'exigibilité immédiate n'a été identifié à la date d'arrêté des comptes.

13.3.3 – Ventilation des emprunts et dettes financières par devise et par taux

(en milliers d'euros)	2024	Taux fixe	Taux variable	Euros	Autres devises
Emprunts participatifs					
Emprunts obligataires	141 566	141 566	-	141 566	-
Emprunts auprès des établiss. de crédit	963 647	162 002	801 645	963 647	-
Autres emprunts et dettes assimilées	46 901	46 901	-	46 901	-
Intérêts courus sur emprunt	7 762	756	7 006	7 762	-
Dettes locatives	52 478	52 478	-	52 478	-
Put sur minoritaires	1 701	1 701	-	1 701	-
Concours bancaires courants	6 965	6 965	-	6 965	-
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	**1 221 020**	**412 369**	**808 651**	**1 221 020**	**-**

Les dettes à taux variables représentent 808,7 M€ et sont couvertes à hauteur de 656,4 M€ par des swaps de taux.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

13.4 – Juste valeur des actifs et passifs financiers

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

La juste valeur d'un actif et d'un passif est le prix qui serait convenu entre des parties libres de contracter et opérant aux conditions du marché. La détermination de la juste valeur doit être fondée sur des données de marché observables qui fournissent l'indication la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier.

Les niveaux de classification dans la hiérarchie de la juste valeur sont définis comme suit :

- Niveau 1 : prix coté sur un marché actif ;
- Niveau 2 : prix coté sur un marché actif pour un instrument similaire, ou autre technique d'évaluation basée sur des paramètres observables ;
- Niveau 3 : technique d'évaluation incorporant des paramètres non observables.

Pour les swaps, les emprunts et les dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, la juste valeur est déterminée sur la base des flux contractuels actualisés aux taux d'intérêts du marché. La juste valeur des dettes fournisseurs, des créances clients ainsi que des autres créances et dettes à court terme est jugée correspondre approximativement à leur valeur nette comptable, l'effet de l'actualisation des flux futurs de trésorerie n'étant pas significatif compte tenu de leur nature à court terme.

La répartition par niveau des actifs et passifs financiers au bilan est la suivante :

Au 31 décembre 2024

Au 31 décembre 2024 en milliers d'euros	**Niveau**	**Valeur comptable**	**Juste valeur**	Prêts et créances au coût amorti	Juste valeur par résultat	Dettes au coût amorti	Juste valeur par autres éléments du résultat global
Instruments financiers dérivés	2	55 125	55 125				55 125
Autres actifs financiers non courants	3	59 247	59 247	59 247			
Clients et comptes rattachés	-	41 642	41 642	41 642			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	75 346	75 346		75 346		
Autres actifs courants hors actifs fiscaux et sociaux	3	17 358	17 358	17 358			
Total Actifs financiers		**248 719**	**248 719**	**118 248**	**75 346**		**55 125**
Dettes financières non courantes hors put	2	1 070 280	1 070 280			1 070 280	
Put sur minoritaires	3	1 701	1 701			1 701	
Instruments financiers dérivés	2	5 975	5 975				5 975
Dettes financières courantes	2	149 038	149 038			149 038	
Fournisseurs et comptes rattachés	-	51 484	51 484			51 484	
Autres passifs courants hors passifs fiscaux et sociaux	3	40 909	40 909			40 909	
Total Passifs financiers		**1 319 388**	**1 319 388**			**1 313 413**	**5 975**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Au 31 décembre 2023

Au 31 décembre 2023 en milliers d'euros	**Niveau**	**Valeur comptable**	**Juste valeur**	Prêts et créances au coût amorti	Juste valeur par résultat	Dettes au coût amorti	Juste valeur par autres éléments du résultat global
Instruments financiers dérivés	2	68 402	68 402				68 402
Autres actifs financiers non courants	3	50 099	50 099	50 099			
Clients et comptes rattachés	-	54 173	54 173	54 173			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	151 752	151 752		151 752		
Autres actifs courants hors actifs fiscaux et sociaux	3	7 430	7 430	7 430			
Total Actifs financiers		**331 856**	**331 856**	**111 702**	**151 752**		**68 402**
Dettes financières non courantes hors put	2	945 556	945 556			945 556	
Put sur minoritaires	3	1 701	1 701			1 701	
Instruments financiers dérivés	2	3 982	3 982				3 982
Dettes financières courantes	2	107 838	107 838			107 838	
Fournisseurs et comptes rattachés	-	49 831	49 831			49 831	
Autres passifs courants hors passifs fiscaux et sociaux	3	53 772	53 772			53 772	
Total Passifs financiers		**1 162 679**	**1 162 679**			**1 158 697**	**3 982**

13.5 – Instruments financiers et gestion des risques

Risques de taux

Afin de se couvrir contre la variation des taux d'intérêt des emprunts souscrits dans le cadre du financement de ses centrales de production, le Groupe a recours à des swaps de taux. Au 31 décembre 2024, la comptabilité de couverture de flux de trésorerie est appliquée pour ces instruments financiers dérivés. Les flux d'intérêts relatifs à ces swaps de taux seront reconnus en résultat sur la durée des financements en liaison avec les charges d'intérêt de l'emprunt couvert.

Plusieurs emprunts ont fait l'objet d'une couverture par des instruments financiers de type SWAP de taux dont la juste valeur nette positive s'élève à 49,2 M€ au 31 décembre 2024 (contre une juste valeur positive de 64,4 M€ au 31 décembre 2023) et d'une maturité similaire à la dette à laquelle ils s'adossent.

Le Groupe est exposé aux risques de marché par ses activités d'investissements. Cette exposition est principalement liée aux fluctuations des taux d'intérêts variables non *hedgés* de ses dettes projets.

Les couvertures sur le risque de taux d'intérêt sont effectuées au moyen d'instrument contractés de gré à gré, avec des contreparties de premier rang. Le Groupe contracte des instruments financiers afin de se couvrir sur ses dettes à taux variables, avec pour cible un minimum de 75% du nominal en alignant ces instruments dérivés sur les durées, les taux de référence, les périodes d'intérêt et les amortissements attendus des prêts qui font l'objet de ces couvertures.

La politique de gestion des risques du Groupe a pour objectif de limiter et de maîtriser les variations des taux d'intérêt et leurs répercussions sur le résultat et les flux de trésorerie futurs. Ainsi en 2024, dans un contexte de taux inflationniste, le Groupe a eu recours à un SWAP de pré-couverture pour sécuriser le taux de ses financements de l'année.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Risques environnementaux

Du fait des différentes implantations géographiques de ses sites, le Groupe est exposé à des aléas naturels tels que les tempêtes ou les écarts de températures. Ce risque est encore accentué par le dérèglement climatique qui a un impact direct sur la fréquence et la gravité de ces événements. Des catastrophes naturelles importantes ou répétitives peuvent conduire à l'endommagement du matériel ou encore à des pertes d'exploitation. Pour atténuer ce risque, le Groupe poursuit une stratégie de diversification géographique. Le Groupe a également mis en place des outils techniques pour arrêter les machines en cas d'événements météorologiques majeurs.

Risques de change

A ce jour, le Groupe n'est pas exposé à un risque de change sur les actifs en opération, ses actifs étant systématiquement financés dans la devise fonctionnelle.

Au cours de l'exercice 2023, la société ValPologne est entrée dans le périmètre de consolidation. Cette société clôture ses comptes en Zloty mais à ce stade, le Groupe Valorem n'a pas identifié de risque de change.

Risques de contrepartie

Le Groupe contractualise avec de nombreux fournisseurs et sous-traitants, leur insolvabilité ne pourrait donc avoir de conséquences significatives sur l'activité (cf. note 3 sur les événements significatifs de la période).

Concernant les contrats de vente d'électricité, le Groupe considère que le risque de contrepartie lié aux comptes clients est non significatif au regard de la qualité des signataires de ces contrats.

Enfin, le Groupe place ses disponibilités, quasi-disponibilités et conclut des contrats de taux d'intérêt auprès d'institutions financières de premier rang.

Risques de liquidité

La trésorerie et les équivalents de trésorerie du Groupe sont détenus auprès de contreparties bancaires et d'institutions financières de premier rang.

Le renouvellement jusqu'au 31 juillet 2026 des lignes de crédit à court terme, et l'intérêt des partenaires financiers de participer aux opérations au-delà permettent au groupe de rester confiant sur le risque de liquidité.

La position de liquidité se décompose comme suit :

Liquidité disponible (en millier d'euros)	**2024**	**2023**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	75 346	150 881
Autorisations de découverts disponibles	35 000	25 000
TOTAL	**110 346**	**175 881**

Risques de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Les valeurs comptables des actifs financiers représentent l'exposition maximale au risque de crédit.

Créances clients et actifs sur contrats

L'exposition du Groupe au risque de crédit est influencée principalement par les caractéristiques individuelles des clients. Cependant, la Direction prend aussi en considération les facteurs pouvant exercer une influence sur le risque de crédit de la clientèle, notamment le risque de défaillance par secteur d'activité et pays dans lesquels les clients exercent leur activité.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Le risque est toutefois limité dans la mesure où les clients sont essentiellement des acteurs publics et des grands comptes sans problème de solvabilité.

L'ancienneté des créances clients est analysée dans la note 10.3.

13.6 – Instruments dérivés et comptabilité de couverture

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Dans le cadre de ses opérations de financement, le Groupe souscrit des emprunts à taux variable. Conformément à sa politique de couverture des risques financiers, le Groupe a systématiquement recours à des instruments financiers dérivés (des swaps de taux) afin de couvrir le risque de taux d'intérêt des emprunts à taux variable.

Les instruments financiers dérivés ayant une juste valeur positive sont comptabilisés à l'actif et ceux ayant une juste valeur négative sont comptabilisés au passif.

Lorsqu'ils ne sont pas considérés comptablement comme des instruments de couverture de flux futurs de trésorerie (*cash-flow hedge*), les variations de juste valeur de ces instruments sont enregistrées en résultat. Dans le cas contraire elles sont comptabilisées en autres éléments du résultat global recyclable pour la part efficace de la couverture et en résultat financier pour la part inefficace.

Le tableau ci-dessous synthétise l'exposition nette au risque de taux, avant et après opérations de couverture :

Au 31 décembre 2024 (en milliers d'euros)	**Passifs financiers avant couverture**		**Passifs financiers après couverture**	
	Taux fixe	**Taux variable**	**Taux fixe**	**Taux variable**
Moins d'un an	62 893	86 146	114 855	34 183
De 1 an à 5 ans	165 153	205 061	334 807	35 407
Plus de 5 ans	184 324	517 443	619 085	82 683
Total	**412 369**	**808 650**	**1 068 746**	**152 273**

Analyse de sensibilité pour les instruments à taux variable :

Au 31 décembre 2024	**Juste valeur**	**Ajustement de valeur Hausse de 100bp**	**Ajustement de valeur Baisse de 100bp**
Swaps de taux d'intérêt	49 150	89 362	3 477
Total	**49 150**	**89 362**	**3 477**

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 14 – Engagements hors bilan

Cette note présente les engagements hors bilan donnés et reçus du groupe au 31 décembre 2024. Les engagements mentionnés correspondent aux flux contractuels non actualisés.

14.1 - Engagements donnés

La société Valorem a accordé les engagements suivants :

- Elle s'est portée caution au profit de la masse des bénéficiaires Lendosphère pour un montant de 6,3 M€, auprès de Google pour un montant de 10 M€ et auprès des banques Société Général et Natixis pour un montant de 1,6 M€.
- Elle s'est également portée caution (via le mécanisme de Garantie maison mère) au profit de tiers (Total Energies, Triobud, ...) pour un montant total de 49,1 M€.
- Elle a accordé une garantie de passif de 2,9 M€.
- Elle a nanti des titres et / ou des comptes courants de plusieurs de ses filiales envers notamment la Société Générale, Natixis Energeco, et BPCE pour un montant total de 431 M€.

La société Resse a procédé à l'affectation hypothécaire au profit de BPI pour un montant de 50 K€.

Dans le cadre de la souscription en 2017 d'un emprunt de 180 M€ par sa filiale Vasco Energies, la société Mezza Energie a accordé les garanties suivantes aux banques prêteuses (AUXIFIP, LA BANQUE POSTALE, SMBC) : nantissement du compte titre Vasco et nantissement des Créances au titre de la Convention de Prêt d'Associé (entre Mezza Energies et Vasco Energies).

Dans le cadre du refinancement des dettes bancaires en 2023, la société Mezza 2 a accordé aux banques prêteuses le nantissement des comptes fruits et produits et des titres financiers des sociétés Terres Froides, Angerville, Brach et Teillay. Elle a également accordé le nantissement des parts sociales et des avances en compte courant de ses autres filiales.

En 2024, dans le cadre de la restructuration et du refinancement de la grappe Mezza 4, les garanties suivantes ont été accordées aux banques prêteuses : nantissement des comptes bancaires des filiales de Mezza 4, des comptes titres financiers et des parts sociales des filiales et convention de cession de créances professionnelles.

14.2 - Engagements reçus

Le Crédit Agricole, la CIC et d'autres organismes financiers ont donné des garanties d'exécution à Valrea pour un montant total de 508 K€ au bénéfice de l'Etat et d'autres institutions. Des garanties de paiement fournisseurs ont également été données à plusieurs filiales pour un montant total de 6,2 M€.

Enfin, Acciona Nordex a accordé une Garantie maison mère à la société Lavausseau pour un montant total de 22 M€.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 15 – Parties liées

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les parties liées comprennent les actionnaires détenant une participation majoritaire dans Valorem, les sociétés sur lesquelles le groupe Valorem exerce un contrôle conjoint ou une influence notable, ainsi que les membres des instances de direction et d'administration du groupe.

15.1 – Transactions avec les sociétés du périmètre de consolidation

Les transactions avec les entreprises associées sont présentées en note 9. Aucune transaction entre parties liées ayant un caractère significatif existe au sein du Groupe Valorem.

15.2 – Rémunération des organes d'administration et de direction

Les principaux dirigeants du groupe sont : le Président, le Directeur Général délégué, les autres membres du Comité exécutif (pour la totalité de l'exercice 2024 ou, le cas échéant, à compter de leur date de nomination au Comité exécutif si celle-ci est intervenue sur l'exercice), et les administrateurs. Les administrateurs représentant les salariés exercent leur mandat à titre gratuit.

(en milliers d'euros)	2024	2023
Avantages du personnel à court terme	1 246	1 058
Indemnités de fin de contrat de travail		
Total	**1 246**	**1 058**

Note 16 – Evénements postérieurs à la clôture

Contrôle fiscal VALOREM

En septembre 2025, la société Valorem a reçu un avis de vérification de sa comptabilité, portant sur les exercices 2022 à 2024. La vérification a démarré en octobre 2025 et est en cours.

Repowering de Sor Energies

Après presque 16 années d'exploitation et constatant une certaine usure des composants des éoliennes assortie d'une dégradation de la production, le Groupe VALOREM a décidé de lancer en 2021 les premières études visant au repowering (ou renouvellement) du Parc éolien de Sor Energies.

Le financement de cette opération a été réalisé en juillet 2025 et le début de chantier de démantèlement initié à partir d'août 2025.

A la lecture des comptes consolidés 2024, quelques impacts sont d'ores et déjà à relever. En effet, afin d'anticiper un démantèlement plus tôt que prévu et des amortissements plus rapides (16 ans au lieu de 20 ans), un amortissement complémentaire de 3,7 millions d'euros a été constaté dans les comptes.

Docusign Envelope ID: 179596BB-C5C0-43E9-899F-96488D0AD766

Note 17 – Honoraires des commissaires aux comptes

Le tableau ci-dessous présente les honoraires au titre des travaux menés par les Commissaires aux comptes et leur réseau :

	Autres Services		Certifications des comptes HT		TOTAL	
(en milliers d'euros)	2024	2023	2024	2023	2024	2023
BSF Audit		-	95	177	95	177
Fiduciaire Experts Audit		-	37	54	37	54
KPMG	555	148	88	75	643	223
H3P		-		4	-	4
TOTAL	**555**	**148**	**220**	**310**	**775**	**458**