

# L'ÉNERGIE D'AGIR

ACTIFS  
EN EXPLOITATION

P. 18

DÉVELOPPEMENT  
INTERNATIONAL

P. 30

LA MISSION VALOREM :  
RÉALISATIONS 2023

P. 44

## RAPPORT D'ACTIVITÉ 2023





**Jean-Yves GRANDIDIER**  
Président-Fondateur

# ÉDI TO

L'année 2022 avait été marquée par les crises (guerre en Ukraine, envolée des prix du gaz, sécheresses) et par une ambition retrouvée sur les objectifs de décarbonation. L'année 2023 apparaît de son côté, à bien des égards, comme une année record. Record d'installation de nouvelle capacité de renouvelables d'abord : le monde en a ajouté 50% de plus en 2023 qu'en 2022, soit +507 GW sur une année courante ! Record d'ambition également, avec une révision à la hausse des objectifs de la directive Ajustement à l'objectif 55 (Fit for 55) et avec une COP28 à Dubaï qui a acté un objectif de triplement des capacités de renouvelables en 2030 pour 198 pays pour atteindre 11 000 GW.

Mais ces résultats et ces objectifs, motivés par les crises, sont en demi-teinte. D'abord parce que le cadre réglementaire actuel ne permet pas l'atteinte des objectifs que nous nous sommes fixés, analyse l'AIE dans un rapport, et que ce rythme reste malheureusement insuffisant. Ensuite parce qu'ils sont rattrapés par une autre réalité : 2023 est une année record de nos émissions de CO<sub>2</sub>.

Les législateurs européens et français ont bien essayé de fourbir leurs armes en défendant plusieurs textes riches en mesures visant à accélérer. Côté français d'abord avec la loi d'accélération pour la production des énergies renouvelables, adoptée au début de l'année 2023, qui a l'ambition de territorialiser la planification écologique. Puis côté européen, avec une multiplicité de textes entourant le Pacte vert pour l'Europe (Green Deal), plus d'une centaine ont été présentés et adoptés au cours de l'année. Et surtout, une directive sur les énergies renouvelables, RED III, toujours plus ambitieuse, avec un accord trouvé dans le courant de l'année sur un objectif de 42,5% de renouvelables dans la consommation finale d'énergie, et là encore des mesures de planification et de simplification. On a pu faire le constat que cette ambition d'accélération peine à se ressentir sur le terrain, que les calendriers prévus ne sont pas tout à fait tenus.

Les équipes de VALOREM ont su garder le cap et l'énergie d'agir avec également des réalisations remarquables pour la plupart des entités du Groupe : un portefeuille en croissance de 11% par rapport à 2022, une production en hausse de 18%, un développement renforcé à l'international avec un nouveau partenariat, de nouveaux bureaux à Helsinki, une gouvernance revue avec l'arrivée de deux nouveaux membres au COMEX, une organisation revue à OPTAREL, VALREA...

En peu de mots, sans attendre, VALOREM accélère et poursuit ses efforts au sein des différents syndicats de la filière pour faire entendre la voie des Energies Renouvelables !

# SOMMAIRE

P. 6 3 questions  
à Virginie Joyeux

## 01 PANORAMA 2023

- P. 10 Implantation du Groupe
- P. 12 Notre gouvernance
- P. 13 Notre capital humain
- P. 16 Chiffres clés
- P. 18 Actifs en exploitation
- P. 22 Développement *offshore*
- P. 24 Développement France
- P. 29 Focus Gaz à effet de serre
- P. 30 Développement International
- P. 32 Les filiales du Groupe
- P. 38 Watt For Change

## 02 LA MISSION VALOREM

- P. 42 Edito
- P. 43 Présentation  
du Comité de Mission
- P. 44 Calendrier des réunions
- P. 44 Actualités 2023
- P. 47 Les territoires
- P. 49 Les collaborateurs
- P. 50 Les partenaires économiques
- P. 51 La société

## 03 LES COMPTES CONSOLIDÉS

- P. 54 Analyse des résultats des  
5 derniers exercices (IFRS)
- P. 55 Etats financiers consolidés  
au 31 décembre 2023



### 3 QUESTIONS À

## VIRGINIE JOYEUX

Le Groupe VALOREM est devenu Entreprise à Mission en décembre 2021. Après plus de deux ans d'activité du Comité de Mission, rencontre avec Virginie Joyeux Responsable RSE du Groupe pour l'interroger sur la place de la Mission dans l'activité de l'entreprise.

### Quels sont les premiers impacts de la Mission sur l'entreprise ?

Tout d'abord, c'est un engagement formel et officiel. Adopter ce statut implique l'intégration d'une raison d'être sociale ou environnementale dans les statuts de l'entreprise. La nôtre est : « Valoriser ensemble les énergies des territoires pour ouvrir la voie à un avenir durable et solidaire ». Nous avons également créé un Comité de Mission pour assurer la conformité avec les objectifs de la Mission et faire des propositions d'actions.

Il y a aussi une notion très forte de transparence et de redevabilité. L'entreprise doit publier des rapports réguliers sur la réalisation de ses objectifs de Mission, vérifiés par un organisme tiers indépendant. Nous annonçons des engagements et nous devons mettre en œuvre les moyens nécessaires pour les tenir.



### En quoi la Mission du Groupe peut-elle avoir un lien avec l'activité ?



L'objectif de la Mission est de permettre à VALOREM de contribuer positivement à la société et à l'environnement grâce à ses activités. VALOREM a toujours intégré des actions d'accompagnement social ou environnemental dans ses projets d'EnR. C'est dans la conception même de notre façon de travailler.

Le rôle du Comité de Mission réside dans le regard qu'il porte sur les activités du Groupe ; grâce à cette distance, il a pour rôle de challenger nos réalisations pour nous aider à aller plus loin. Il a notamment permis de lancer des travaux de fonds et structurants pour le Groupe ou de renouveler des objectifs déjà fixés concernant la stratégie environnementale ou encore la démarche Achats Responsables.



### Quel accueil a reçu ce nouveau statut en interne auprès des collaborateurs ?



Plutôt bien, je crois que cela a permis de renforcer l'identité du Groupe et sa culture d'entreprise. Chez nous la Mission structure des actions concrètes dans les territoires, c'est pourquoi elle est un élément de fierté important pour les salariés. Elle contribue à renforcer leur engagement et les unit autour d'une vision commune qui donne du sens aux activités. Plus que la Mission, je crois que nos collaborateurs adhèrent à ces actions concrètes, ils sont donc attentifs à ce qu'elles soient véritablement et correctement mises en œuvre.





01

# PANORAMA 2023

# IMPLANTATION DU GROUPE

11

Agences de développement

11

Bases de maintenance



## INTERNATIONAL



## 📍 FINLANDE



## 1<sup>ers</sup> bureaux inaugurés en Finlande

En juin nous avons célébré l'ouverture des nouveaux bureaux de VALOREM Energies Finland Oy à Helsinki.

Ce fut l'occasion de rappeler la croissance significative de VALOREM en Finlande, avec un portefeuille de plus 1,5 GW de projets en cours de développement.

Le projet de parc éolien Viiatti de 313,5 MW (dont VALOREM détient le parc Matkussaari pour 148 MW), actuellement en construction, produira 1 TWh, soit environ 1,2 % de la consommation annuelle d'électricité de la Finlande. VALOREM est fier de contribuer à l'objectif de neutralité carbone de la Finlande d'ici 2035 et de faire partie de la transition de la Finlande vers l'autosuffisance énergétique !



## NOTRE GOUVERNANCE

### LE COMEX S'AGRANDIT !

Fin 2023, le COMEX a accueilli deux nouveaux membres Nathalie NUTTEN et Tristan MAES. Composé à présent de 7 membres, il est l'instance de pilotage des choix opérationnels et de déploiement de la stratégie du Groupe.



**Jean-Yves  
GRANDIDIER**  
Président-Fondateur



**Marc  
ROUBEROL**  
Directeur Général  
Délégué



**Philippe  
ETUR**  
Directeur Général  
Adjoint



**Bertrand  
GUIDEZ**  
Directeur Général  
Adjoint



**Philippe  
TAVERNIER**  
Directeur Général  
Adjoint



**Nathalie  
NUTTEN**  
Directrice Juridique  
et Secrétaire Générale



**Tristan  
MAES**  
Directeur Financier



**Frédéric  
PREVOST**  
Directeur Général  
de VALEMO

En 2023, Frédéric PREVOST est devenu Directeur Général et mandataire social de VALEMO.

Entré dans le Groupe en 2006, Frédéric PREVOST a monté l'activité Exploitation-Maintenance au sein du Groupe et assurait la Direction technique de la filiale depuis sa création en 2011.



## NOTRE CAPITAL HUMAIN

2023 était à nouveau une année de croissance et d'expansion pour le Groupe. Coté Ressources Humaines, les équipes ont fait face à des enjeux de recrutement importants sur toutes les entités du Groupe, mais aussi de structuration et d'intégration. L'année 2023 a été riche en dialogue avec les partenaires sociaux. Certains accords ont vu le jour, dont celui sur l'astreinte, résultat d'un travail et d'échanges depuis plusieurs années.

### Nouveau CSE

Le Groupe VALOREM compte près de 500 collaborateurs répartis entre la maison mère, les 3 filiales opérationnelles et le fonds de dotation. En 2023, le Groupe a fait le choix de ne garder qu'un unique CSE, pour toute l'Unité Economique et Sociale. Pour donner un nouvel élan à cette entité, l'équipe du CSE, constitué de 5 commissions, travaille sur des thématiques en phase avec les sujets qui comptent pour les collaborateurs : la formation, l'égalité femme-homme, l'information et aide au logement, la santé sécurité au travail ainsi qu'une commission additionnelle celle de l'environnement.

La nouvelle équipe a mis en place des représentants de proximité pour assurer le lien entre le siège social et les différentes agences du Groupe en France. Un salarié volontaire a été nommé dans chaque agence n'ayant pas de délégué du personnel élu. Cette présence locale permet de remonter en direct les besoins et problématiques spécifiques.

**NOUVEAU**  
Un représentant de  
proximité nommé  
dans chaque agence

### Premier accord global qui encadre l'astreinte

Fruit d'un travail de plusieurs années, le Groupe a signé en 2023, son premier accord global sur l'astreinte. Il s'agissait à la fois de figer et d'uniformiser les pratiques entre les différentes équipes impactées, mais aussi de structurer un mode de fonctionnement pour un Groupe en constante évolution.

Cet accord vient encadrer l'astreinte pour trois départements : la maintenance et la conduite chez VALEMO et le service informatique chez VALOREM.

L'accord a été rédigé selon la logique suivante : une partie générale applicable à tous les services indépendamment du type d'astreinte effectué et une partie plus spécifique avec une application dédiée à chaque service (montant des contreparties, organisation de l'astreinte et justification de l'astreinte).

Cet accord vient soutenir le développement des activités du Groupe. Par ailleurs, il a été l'occasion de revaloriser les primes d'astreinte pour chaque service avec rétroactivité de la mesure au 1er janvier 2023.

## Maintien d'un parcours d'intégration à haute valeur ajoutée

Comment grandir, continuer à développer les activités en France et en Europe tout en gardant les valeurs socles et surtout la culture d'entreprise spécifique au Groupe VALOREM ?

Il n'y a pas de recette miracle ! Ce sont des enjeux que toutes les entreprises connaissent, mais le Groupe a fait le choix d'investir beaucoup de temps et d'énergie dans le parcours d'intégration. Ce parcours est mis en place chez VALOREM depuis 2011 et il s'est étoffé petit à petit avec l'évolution du Groupe. Le principe est simple : chaque nouvel arrivant découvre l'activité de tous les services du Groupe. En 2023, 136 parcours d'intégration ont été organisés pour l'ensemble des nouveaux arrivants (CDI, CDD, apprentis, stagiaires). Le parcours se compose d'une vingtaine de modules qui durent 1h en moyenne, un « ciment » essentiel pour découvrir l'activité, les métiers, l'organisation interne et la culture d'entreprise. Le parcours d'intégration est un enjeu stratégique pour recruter et conserver de nouveaux talents et permet de découvrir l'histoire et la Mission de l'entreprise, comprendre la vision de la direction, s'approprier les valeurs et les engagements RSE.

La mise en œuvre du parcours demande un certain temps aux équipes mais les résultats de cet investissement sont un vrai plus sur le long terme. Ce parcours reste toujours très apprécié des nouveaux. Pour preuve, en 2023 lors des bilans d'intégrations, les nouveaux arrivés ont donné une note de 4,6/5 en moyenne au parcours et à son contenu.



### 4,6/5

note donnée par les nouveaux salariés au parcours de formation et à son contenu



DÉCOUVRIR  
LES VIDÉOS  
ICI



### Plan d'actions Marque Employeur

Depuis 2022, le Groupe a initié un travail sur sa marque employeur avec trois grands objectifs : renforcer sa capacité à attirer et recruter de nouveaux talents, développer sa notoriété et choyer sa culture d'entreprise.

En 2023 plusieurs réalisations importantes ont été concrétisées. Tout d'abord la refonte de la plateforme de recrutement en ligne pour améliorer l'expérience candidats, la création de nouvelles pages RH sur le site du Groupe pour valoriser nos atouts et donner à voir la vie au sein de l'entreprise. De plus, 10 vidéos métiers ont été réalisées pour montrer les expertises, la diversité de métiers et les parcours au sein du Groupe. Enfin, nous avons initié un partenariat avec la plateforme « Welcome To The Jungle » pour développer la visibilité des offres du Groupe VALOREM.

# CHIFFRES CLÉS 2023

## ACTIVITÉ VALOREM

### DÉVELOPPEMENT



### FINANCEMENT

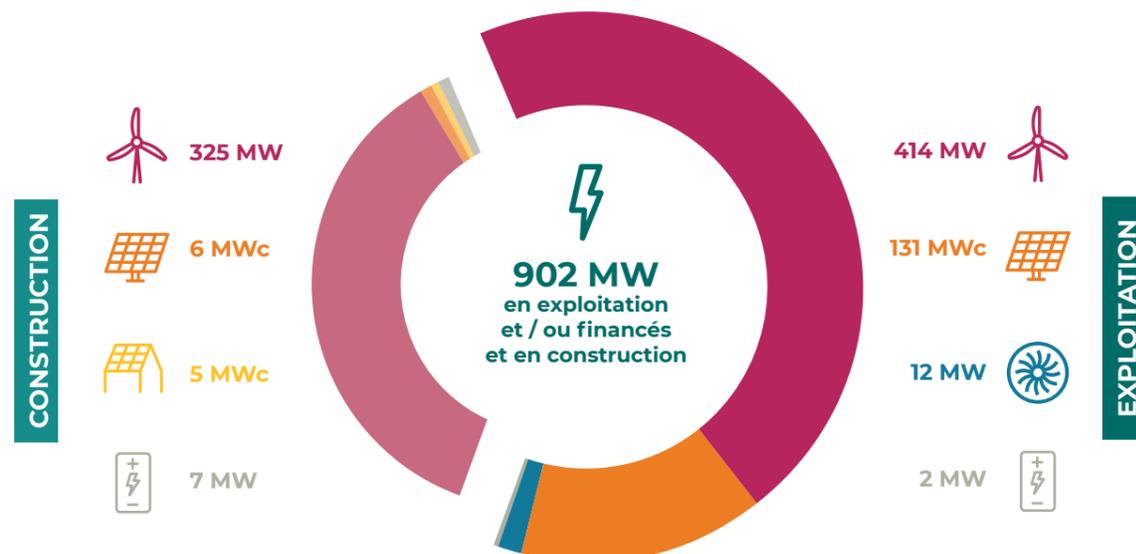


### EXPLOITATION

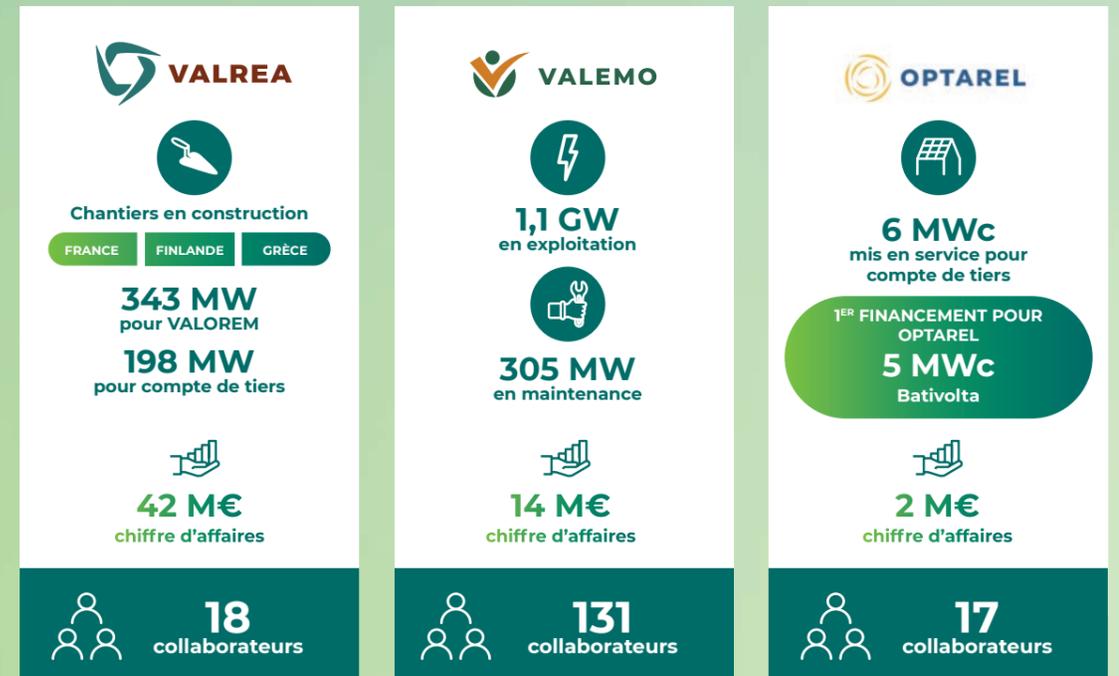


### CONSTRUCTION ET EXPLOITATION

MW BRUTS DÉRISQUÉS À FIN 2023



### FILIALES



### CAPITAL HUMAIN



### DONNÉES FINANCIÈRES

En 2022 le Groupe a cédé le parc éolien de Kalistanneva (165 MW) en Finlande générant 64 M€ de chiffre d'affaires et 40 M€ d'EBITDA. En 2023, le Groupe réussit à maintenir des performances similaires sans cession d'actifs.





## ACTIFS EN EXPLOITATION

### Contexte macro-économique

L'année 2022 a été marquée par 3 crises énergétiques indépendantes et concomitantes, qui ont mis en tension le système électrique français et européen :

- Envolée des prix du gaz provoquant sa difficulté d'approvisionnement (guerre en Ukraine),
- Production nucléaire française au plus bas depuis 1988,
- Crise de la production hydraulique liée à de faibles précipitations,
- Augmentation du prix du carbone et son impact sur les prix des énergies carbonnées.

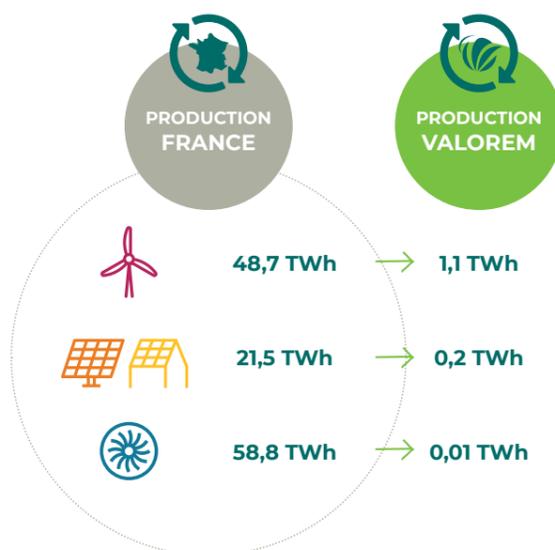
L'année 2023 a été marquée par la baisse de la consommation d'électricité en France conjuguée à la forte progression de la production électrique des filières décarbonées. Le rééquilibrage de l'offre et de la demande observé en 2023 a ainsi montré une baisse des prix de vente de l'électricité sur le marché.



### Gisement record : net progrès de la production électrique de toutes les filières décarbonées

Avec des conditions météorologiques favorables, les productions éoliennes et photovoltaïques ont atteint des niveaux records en France : 50,7 TWh éolien et 21,5 TWh solaire.

En sécurisant les approvisionnements, les énergies renouvelables jouent désormais un rôle central dans le paysage énergétique : elles occupent une part importante dans le mix électrique français, soit près de 15% de la production totale en 2023, auquel VALOREM y contribue à hauteur de 1,3 TWh.



### Baisse de la consommation en électricité par les foyers

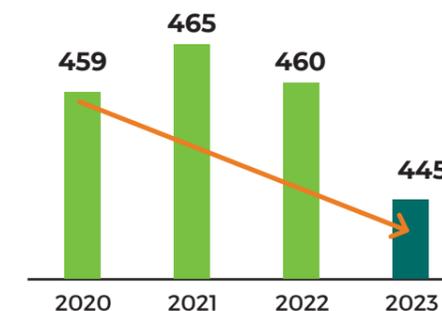
La poursuite de la dynamique de sobriété énergétique observée en 2022 s'est confirmée sur 2023. Cumulée avec un effet d'inflation persistant et les températures élevées enregistrées sur 2023, la consommation en électricité a baissé pour trouver un niveau inférieur à celui des périodes de confinement en 2020 (445 TWh en 2023 vs 459 TWh 2020).

### Diminution du niveau des prix de l'électricité

La baisse des tensions sur la sécurité d'approvisionnement a permis une diminution du niveau des prix sur le marché « spot » (passant de 276€/MWh en moyenne sur 2022 à 97€/MWh en moyenne sur 2023) et sur les marchés à terme, avec l'amélioration des déterminants de l'équilibre offre-demande.

Avec une production dépassant la normale et une offre supérieure à la demande, le marché a également été marqué par une augmentation des épisodes de prix négatifs sur ses actifs en exploitation (source RTE France).

### ÉVOLUTION DE LA CONSOMMATION EN FRANCE (en TWh)



Source : RTE France

### 21 MW mis en service

Si le parc de **Longueil (12 MW)** continue d'illustrer l'importance des relations de confiance du Groupe avec les élus locaux, les propriétaires des terrains et les riverains, il est aussi témoin d'un engagement humain profond envers une transition énergétique solidaire et inclusive. La mise en service des 4 turbines Vestas V126 s'est accompagnée de la signature d'une **Convention entre VALOREM et l'association Estran Cité de la Mer** (musée aquarium du littoral normand à Dieppe) pour la mise en place de chantiers d'insertion sur les parcs de la Seine Maritime. Cet engagement social intègre l'entretien paysager et l'assistance à la mise en œuvre des mesures environnementales ainsi que des animations et visites auprès du grand public et de scolaires.

Ce parc, dont la 1ère injection a été réalisée en mai 2023, a fait l'objet d'un financement participatif de 300 K€ auprès de 160 investisseurs et a fortement mobilisé le **tissu local pour sa construction**.

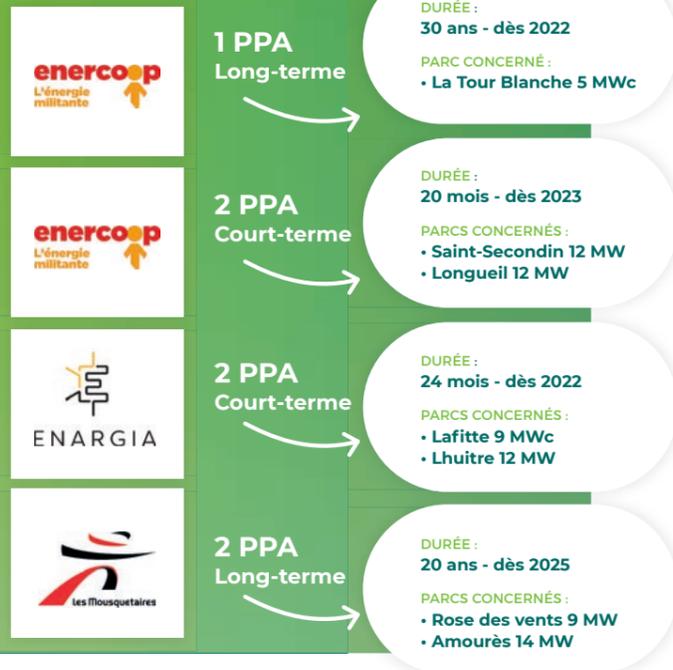


Le parc de **Rose des Vents (9 MW)** situé dans le département de la Mayenne, se compose de 3 turbines Nordex N117 d'une puissance unitaire de 3 MW. 8 années auront été nécessaires entre le démarrage du projet en 2015 et sa mise en service en octobre 2023.

## Nouveaux PPA

Dans un souci de diversification et de sécurisation de ses contrats de vente d'électricité, le Groupe a signé de nouveaux PPA en 2023 : des PPA court-terme avec ENERCOOP et ENARGIA et des PPA long-terme avec le Groupe LES MOUSQUETAIRES. Un *Power Purchase Agreement* (« contrat d'achat d'électricité ») ou PPA, est un contrat d'achat d'électricité entre deux parties, à savoir un producteur d'électricité (verte) et un acheteur de cette électricité tel qu'un consommateur ou un négociant en électricité.

Le Groupe est heureux de ces deux partenariats qui vont permettre d'alimenter en électricité 100% verte deux acteurs économiques français.



## Retombées économiques pour l'état et les territoires

En 2023, les énergies vertes ont largement contribué aux recettes fiscales de l'État et des territoires. Pour sa part le Groupe a versé différentes contributions :

### → Taxes locales

Sur 2023, 5 M€ ont été comptabilisés dans les comptes sociaux de nos sociétés en exploitation au titre des taxes locales.

### → Impôt sur les bénéfices

2 M€ d'impôt sur les bénéfices ont été enregistrés dans les comptes des actifs en exploitation.

### → Contribution à la rente Inframarginale

La contribution 2023 s'élève à 32,5 M€, en hausse de 25% par rapport à 2022. Pour rappel, cette contribution participe au bouclier tarifaire national.

**Au total, le Groupe VALOREM a contribué à hauteur de 40 M€ aux finances publiques en 2023.**

## Acquisitions et Cessions

### Acquisition : Parts complémentaires de SOULANES

En février 2023, Le Groupe VALOREM a acquis 6,7% supplémentaire du parc éolien de Soulanes composé de 5 turbines, représentant une puissance totale de 10 MW. Le Groupe détient désormais 26,7% de ce parc qu'il a lui-même développé et qui est jumelé à celui d'Albine (6 MW, 100% VALOREM).

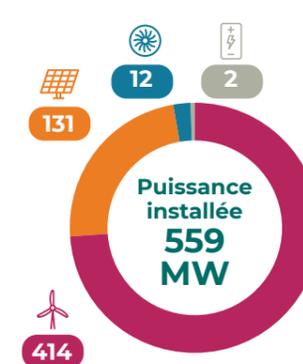
### Cession : Opération CALYPSO

La Banque des Territoires (filiale du Groupe Caisse des Dépôts) et VALOREM ont conclu le 18 décembre 2023 un accord de partenariat de long terme en vue d'accompagner le développement du Groupe. Cet accord se concrétise par la création de la plateforme d'investissement « Calypso ». Elle a permis en 2023 la cession partielle de 49% des titres de 13 actifs. Le Groupe VALOREM conserve un droit de rachat prioritaire de ces parts en cas de cession par la Banque des Territoires.

« Le partenariat avec La Banque des Territoires nous permettra de développer davantage de capacité de production en énergie verte tout en nous associant avec un acteur public, qui partage notre approche de création de valeur dans les territoires. » Jean-Yves Grandidier, Président-fondateur du Groupe VALOREM.



## INDICATEURS ET CHIFFRES CLÉS

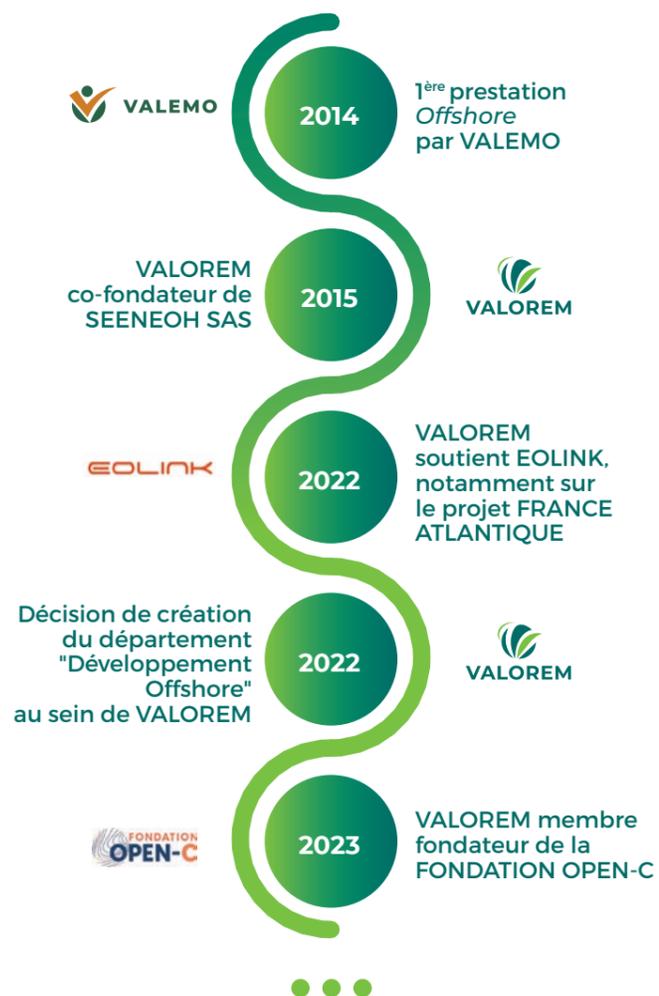




## DÉVELOPPEMENT **OFFSHORE**

### 2023 : l'année de la création de la Business Unit Développement Offshore

Après l'annonce en 2022 de la décision du Groupe de se lancer dans l'aventure du développement de projets à l'Offshore, 2023 a naturellement été une année de structuration de l'activité. L'équipe s'est renforcée et a pris sa place au sein du Groupe en s'appuyant sur les expertises et savoir-faire existants. Au total, au sein de toutes les entités du Groupe, c'est une équipe élargie pluridisciplinaire qui mobilise une cinquantaine de personnes dont les équipes de la filiale VALEMO pour la partie Exploitation et Maintenance.



## Premiers pas de développement à l'offshore !

Signal fort de la détermination du Groupe à avancer dans l'aventure, VALOREM a signé en 2023 un premier accord de partenariat avec l'un des principaux contributeur au Monde RWE pour répondre conjointement à l'appel d'offres pour le projet éolien en mer au large de l'Île d'Oléron (AO7). Lancé en octobre 2022, la désignation du lauréat de l'AO7 "Eoliennes en mer Sud-Atlantique" est prévue fin 2024 ou début 2025.

Cette étape illustre bien la stratégie que le Groupe souhaite mener en s'associant à des partenaires solides pour se positionner conjointement sur de tels projets à l'échelle européenne.

### Un binôme complémentaire

Dans le cadre de la réponse à l'AO7, RWE valorise son expérience unique acquise depuis plus de 20 ans à travers la conception, le développement,

le financement, la construction et l'exploitation de parcs éoliens en mer. Le Groupe VALOREM apporte, quant à lui, son expérience historique en matière de développement de projets d'énergies renouvelables en France et son fort ancrage local associé à une connaissance fine du territoire. À travers leurs expertises, les deux Groupes favorisent une dynamique économique et industrielle vertueuse en termes d'emploi et d'innovation, en particulier sur le territoire charentais. Ces enjeux sont au cœur du plan industriel qui sera déployé par RWE et VALOREM dans son offre pour faire du parc éolien en mer au large de l'Île d'Oléron un projet exemplaire et gage de retombées pour l'ensemble des parties prenantes.



### Rencontre avec Olivier ANGOULEVANT

Directeur de la BU Développement Offshore

#### Comment as-tu découvert VALOREM ?

Travaillant dans le domaine de l'Eolien Offshore depuis plus de 17 ans, et habitant la région Bordelaise depuis plusieurs années, je connaissais déjà le Groupe VALOREM qui est un acteur reconnu des énergies renouvelables. Lorsque le Groupe a annoncé vouloir étendre ses activités au développement Offshore, ma curiosité a été attisée. La création d'un département et le lancement d'une activité est un challenge rare et c'est ce qui m'a tout de suite intéressé !

#### Comment décrirais-tu 2023 ?

Une année de construction ! Bien que le Groupe VALOREM ait déjà des activités dans le domaine de l'Offshore via notamment sa filiale VALEMO, nous avons construit petit à petit notre feuille de route

pour l'activité de développement. Ce fut aussi un exercice de transposition : le Groupe VALOREM a un positionnement fort qui fait sa différence avec beaucoup d'innovations sociales et sociétales. Nous devons proposer une offre de développement Offshore qui s'inscrit dans ce cadre car ce sera notre atout pour apporter de la valeur ajoutée dans ce secteur hyperconcurrentiel et sélectif. VALOREM est aussi connu pour son écoute des territoires et sa capacité à travailler avec tous. A nous de montrer que cette expertise est tout aussi précieuse pour les futurs projets en mer.

#### Comment s'annonce 2024 ?

Une année de conquête ! L'équipe travaille en vue de la remise de la proposition de l'AO7 avec notre partenaire RWE, c'est un gros morceau. Il y aura aussi le lancement de l'AO9 qui est une extension des AO 5, 6 et 7.

Cette année nous voulons également élargir notre terrain de jeu en concrétisant les pistes jusque-là menées. L'équipe étudie en effet les opportunités de développement dans toute l'Europe, et nous allons à la rencontre de partenaires nouveaux pour continuer à développer l'activité et créer des groupements complémentaires.



## DÉVELOPPEMENT FRANCE

### Business Développement / Prospection

Ne jamais renoncer, toujours s'adapter, anticiper le plus possible, s'adapter en étant force de proposition et être l'écoute des territoires et des évolutions réglementaires : telle est la ligne directrice du service Business développement France.

L'année 2023 a été marquée par une augmentation significative de nouveaux projets rentrés dans le portefeuille du Groupe VALOREM. Une année record en termes de nombre de projets entrés en phase de développement qui témoigne du rôle essentiel du Groupe dans l'accélération de la transition énergétique sur tous les territoires : l'éolien dans le Nord de la France, le photovoltaïque dans le Sud, le déploiement dans le Grand Est et les Caraïbes et l'ouverture de la Guyane.

Le Groupe VALOREM doit étudier une multitude de sujets pour se déployer avec succès tout en impliquant les acteurs des territoires :

- Les enjeux techniques : les ressources en vent, l'ensoleillement, le raccordement électrique, les contraintes aéronautiques civils et militaires, les radars,
- L'environnement humain : le type d'habitat, les dessertes routières, ferroviaires, fluviales, le dynamisme économique, le tissu industriel et artisanal,

- L'environnement naturel : NATURA 2000, la biodiversité, Plan National d'Actions, Parcs Naturels Régionaux, agriculture, classification AOP et patrimoniale (paysages emblématiques, monuments historiques, sites inscrits ou classés, UNESCO, ...),
- L'acceptabilité sociale.

### Partage de valeur

C'est en écoutant les attentes des acteurs locaux que le Groupe VALOREM a développé des solutions innovantes et pertinentes pour intégrer et accompagner les territoires : offres vertes à destination des riverains, financement participatif, clauses d'insertion, bornes de recharge et demain l'Auto Consommation collective.

Dans ce même objectif de respect des territoires et acteurs locaux conjoints au développement des énergies renouvelables, la cartographie joue un rôle crucial, sans quoi l'aménagement du territoire s'en trouve compromis. C'est pourquoi, le Groupe VALOREM a développé depuis plusieurs années des outils avancés de Systèmes d'Information Géographique (SIG). Le SIG recueille, stocke, traite, analyse puis met en lumière les zones propices / favorables au développement des énergies renouvelables. La cartographie nous permet par la suite d'expliquer aux acteurs le potentiel de déploiement des énergies renouvelables sur leurs territoires.

### L'enjeu du foncier

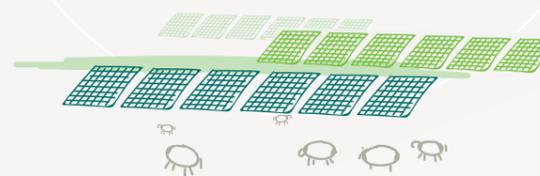
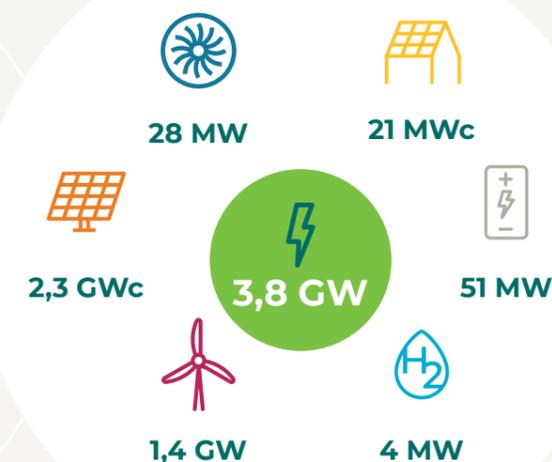
Au leitmotiv « Sans foncier, pas de projets » il convient également d'y associer « sans foncier de compensation, pas de permis de construire ». Aussi l'exercice 2023 a permis au Groupe de mettre en œuvre le contrat cadre signé avec la CDC Biodiversité concernant les besoins de compensations foncières environnementales.

VALOREM a testé une nouvelle stratégie en 2023 : sonder des partenaires en recherche de Contrat long-terme en énergie verte afin de bénéficier en retour de leur foncier. La nouveauté : un partenariat gagnant - gagnant car l'acheteur sécurise son approvisionnement en énergie verte à un tarif compétitif et le développeur signe une promesse de bail avec son futur acheteur d'électricité verte.

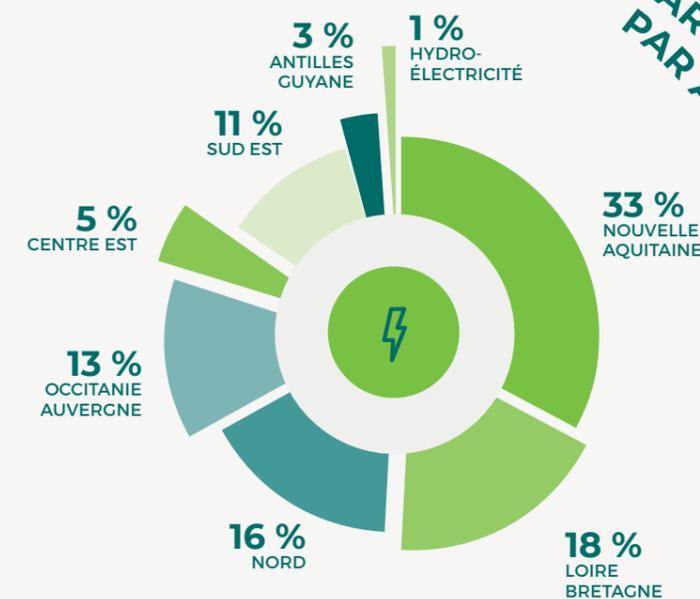
### PORTEFEUILLE DES PROJETS

#### FRANCE 2023

Le portefeuille de projets en France représente près de 3,8 GW, soit 0,5 GW de plus que l'an dernier. Le portefeuille français est actuellement à majorité photovoltaïque étant donné le fort potentiel de croissance que cette technologie offre ainsi que la belle opportunité pour VALOREM de soutenir la filière agricole à travers l'agrivoltaïsme.

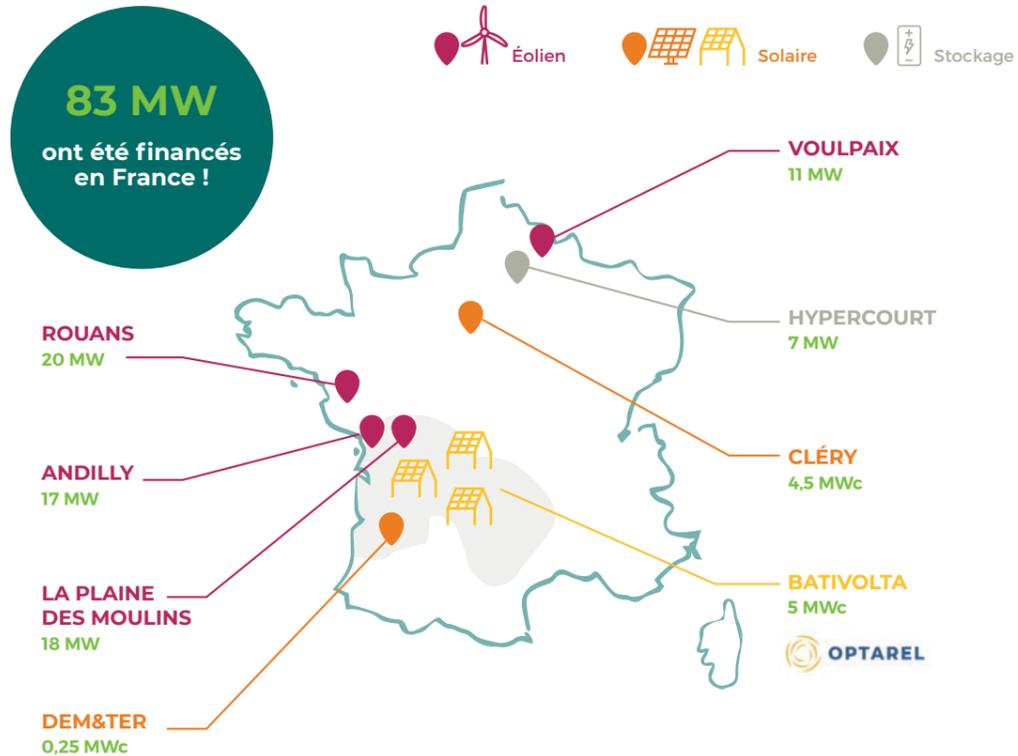


### RÉPARTITION PAR AGENCE



# Financements 2023

Cette année 2023 a été marquée par huit financements en France qui se répartissent de la façon suivante à travers nos territoires.



## La plaine des Moulins

18 MW éolien raccordés au poste HTB du parc de Lavausseau, propriété de VALOREM.

## Rouans

Avec 20,3 MW éolien supplémentaire dans le Pays de Retz, le financement de Rouans est un témoignage de confiance, satisfaction et de relations long-terme depuis plus de 10 ans entre les élus locaux et VALOREM.

## Clery

Avec 4,5 MWc supplémentaires de puissance photovoltaïque, l'extension du parc de Mézières (mis en service en 2020) situé dans le Loiret a fait l'objet d'un financement participatif de 500 K€. Dans un souci continu du respect des territoires, ce projet s'accompagne de mesures environnementales en vue de protéger des espèces protégées et maintenir les zones humides (création de mares pour le crapaud calamite).



## Hypercourt stockage

Pour 7 MW, il est le premier projet de stockage financé par VALOREM.

## Bativolta OPTAREL

Il s'agit du financement d'une grappe de 18 projets pour un total de 5,3 MWc de toitures photovoltaïques.

## Zoom sur un projet innovant et citoyen : le parc d'Andilly les Marais

Financé en juin 2023, le projet a démarré en 2017 sous l'impulsion de la commune d'Andilly-les-Marais qui souhaitait développer une source de production d'énergie verte et locale sur son territoire. Le cahier des charges était clair : développer un parc éolien en harmonie avec son environnement et en co-construction avec les collectivités et les citoyens.

Fort de ses engagements qui font sa particularité sur ce marché, VALOREM se positionne, et est sélectionné en février 2018 par la commune. Ainsi dès le départ, le projet a été pensé de façon collaborative en intégrant les différents acteurs locaux. Il s'est construit au fil du temps grâce à la participation des citoyens, de l'association ANE!rs17, la CDC Aunis Atlantique et le Fonds d'investissement Terra Energies. Un pacte d'associés a été signé fin 2021 avec ces derniers, officialisant leur entrée au capital de la société de projet.



## Une gouvernance partagée

Avec une participation au capital de 51%, c'est le premier parc éolien à gouvernance partagée avec le territoire pour le Groupe VALOREM, qu'il mène aux côtés de TERRA ENERGIES et la COOPEC (société citoyenne réunissant 300 sociétaires, 8 communes alentours, entreprises privées et associations).

## Le parc

Le futur parc, d'un investissement de 33,8 M€, est équipé de trois éoliennes de puissance unitaire de 5,6 MW (soit 16,8 MW de puissance totale). Celles-ci sont dotées des plus grandes pâles de France, longues de 80 mètres, pour une hauteur de 200m bout de pôle.

## CHIFFRES CLÉS



**3 turbines** installées

**200 mètres** de hauteur bout de pôle



**181 citoyens** impliqués dans le financement du parc



**45,8 GWh/an** de production électrique (P90)

**17 MW** de puissance totale



**Un projet labellisé « Énergie Partagée »**

Label voté lors de la seconde édition des Assises des Énergies Renouvelables qui distingue les démarches citoyennes de production d'énergie renouvelable.





### Le Haut Bosquet (Voulpaix)

Le financement de ce projet éolien de 11 MW est aussi une première pour le Groupe VALOREM.

En effet, il se joint, en partenariat avec la chambre d'agriculture, à un **diagnostic agricole auprès de 21 fermes et bâtiments d'élevage situés à proximité du parc.**

Cette démarche a pour but, au travers de multiples audits complets (audit sur la production, audit sur les installations, diagnostic sanitaire des élevages...), d'établir un état des lieux des formes avant l'implantation du parc et après mise en service de celui-ci. Il s'agit d'un engagement fort sur le plan local, avec une transparence visant à apporter une preuve tangible de la compatibilité du développement des énergies renouvelables avec le développement agricole des territoires.

### DEM&TER

Financé en juillet 2023, pour une puissance de 250 KWc, DEM&TER est une plateforme expérimentale agrivoltaïque dans les Landes sur environ 2 ha de parcelles agricoles. Elle vise à apporter de la donnée scientifique sur les cultures à mettre en œuvre dans le cadre des projets agrivoltaïques. L'objectif de ce projet R&D est :

- Identifier les cultures landaises compatibles avec l'agrivoltaïsme,
- Participer à la constitution du retour d'expérience sur l'agrivoltaïsme,
- Nouer des partenariats territoriaux avec des structures locales,
- Favoriser l'emploi local.

La construction a débuté en janvier 2024.



Démonstrateur agrivoltaïque DEM&TER (40)

## Une diversification des sources de financement

### EuroPP

Le plan de financement du Groupe comprend une émission obligatoire d'un montant total de 75 millions d'euros : l'Euro PP (Private Placement in Euro). Cette obligation a été émise le 27 juillet 2023, pour une durée de 5 ans. Cet instrument financier permet de diversifier les sources de financement du Groupe à travers l'émission d'obligations vertes souscrites par un nombre limité d'investisseurs qualifiés.

Dans le même temps, un *Green Bond Framework* a été rédigé et audité par un expert tiers indépendant, Ethifinance. Il s'agit d'un document-cadre de financement vert qui précise les engagements du Groupe en matière de finance durable.

### Financement Participatif

Cette année 2023, ce ne sont pas moins de 29 millions d'euros qui ont été levés : du jamais vu jusqu'à présent.

Ce montant d'un niveau exceptionnel est porté principalement par la performance de nos levées de fonds dites « *corporate* », à hauteur de 25 millions d'euros. Pour rappel, ces financements servent à accompagner la croissance du Groupe VALOREM dans sa globalité, et notamment celle de ses nouvelles activités.



Au cours de cette année 2023, les divers événements météorologiques extrêmes (dômes de chaleur, feux de forêts, inondations dévastatrices...) ont rappelé l'urgence d'une transition énergétique, afin de limiter toute conséquence néfaste sur l'humanité et la biodiversité. C'est dans ce contexte que le Groupe VALOREM s'est notamment engagé à limiter ses émissions de gaz à effet de serre (GES) à travers 5 actions concrètes, au cœur du quotidien des équipes, avec pour objectif de changer les habitudes de chacun.

En 2023, le Groupe a engagé un travail de fonds afin de poser une méthodologie (d'estimations de ses émissions) propre à ses activités et ses impacts sur l'extérieur, couplée à une stratégie environnementale ambitieuse pour les 5 prochaines années.

Tous ces engagements permettront au Groupe d'aller plus loin et de participer activement à la transition énergétique.

### Pour limiter les émissions de gaz à effet de serre, le Groupe VALOREM a décidé de :



Stopper les déplacements en avion au sein des pays où VALOREM est implanté (hors vols avec escale et urgence/besoin exceptionnel).  
Mettre en place une plateforme voyage permettant de proposer des alternatives aux transports aériens.



Renouveler 50 % de la flotte de véhicules arrivant en fin de location par des voitures électriques. L'objectif étant de parvenir à une flotte 100 % électrique d'ici 2028. Un travail d'accompagnement au changement sera mis en place avec l'administration générale et l'amélioration continue.



Investir en faveur de la biodiversité en lien avec différents acteurs (CDC BIODIV, Conservatoires d'Espaces Naturels, etc.), selon une enveloppe budgétaire définie en corrélation avec le nombre de MW en exploitation.



Améliorer la valorisation des déchets du Groupe en cherchant des solutions de valorisation plus vertueuses.



Avoir un impact positif sur un cortège d'espèces non protégées (les pollinisateurs par exemple) sur les sites en exploitation, en s'engageant dès la phase de développement sur des mesures spécifiques intégrées dans les dossiers de demande d'autorisation.



## DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL



**En 2023, Gwenaël JESTIN a rejoint le Groupe à la direction de la Business Unit International. Retour sur son arrivée dans ce département en pleine expansion !**

### Quels ont été les enjeux du développement international en 2023 ?

L'évolution et la structuration de notre organisation a été essentielle cette année afin de satisfaire notre nouvelle stratégie de développement validée en 2023 et la mise en place de deux pôles distincts au siège, chacun couvrant une temporalité spécifique :

- un pôle *business* développement, afin d'identifier de nouveaux pays potentiels d'implantation et de nouvelles opportunités de partenariat,
- et un pôle de développement de projets, pour déployer des projets de façon harmonisée et qualitative.

Au sein de nos filiales pays, nous avons mis l'accent sur l'autonomie des responsables d'activité via la mise en place de délégations afin de gagner en efficacité et réactivité.

### Quelles étapes clés avez-vous atteintes au cours de l'année écoulée ?

Côté portefeuille de projets en développement, nous avons renforcé notre implantation en Pologne à travers la signature d'un partenariat de co-développement solaire avec l'acteur local T&T Proenergy. L'année 2023 a aussi permis aux équipes de travailler sur la construction d'un nouveau partenariat de co-développement dans

un nouveau pays européen, afin de maintenir le développement du Groupe. Côté construction, deux projets éoliens sont en fin de construction et seront mis en service au cours du 2e trimestre 2024 : plus de 300 MW en Finlande avec nos partenaires Helen et Alandsbanken et 27 MW en Grèce. Cela contribue à renforcer notre présence dans ces pays où nous continuons à développer notre portefeuille.

### Quelles sont les perspectives pour 2024 ?

Nous prévoyons de poursuivre l'avancement des projets en développement, et de sourcer de nouveaux projets dans les pays où nous sommes actuellement présents. Les activités en Pologne devraient s'élargir avec la signature d'un nouveau partenariat en éolien ou batterie. Les autres pays poursuivent la croissance de leur portefeuille et nous continuons d'étoffer les équipes, notamment en Finlande où la préparation d'un prochain financement de projet éolien a commencé. Au-delà des activités actuelles, les équipes travaillent à l'évaluation de l'ouverture d'un nouveau pays européen, probablement à travers un partenariat de co-développement, dans le respect des conditions pré-définies.

VALOREM a un solide savoir-faire en France, incarné par des équipes fidèles au Groupe et déployées sur le territoire national. Une des principales missions à venir sera d'accompagner les différents services vers l'internationalisation du Groupe et de renforcer la dimension interculturelle qui est relativement nouvelle.

## POLOGNE



**Katarzyna NAPORA**  
Country Manager Pologne

Nous avons concentré nos efforts sur la construction de notre organisation. 2023 était vraiment une année intense avec toute une activité à lancer. Nous avons pu ouvrir nos locaux et commencer à construire notre équipe de développement localement grâce au recrutement de deux *project managers*.

Étape majeure en 2023, nous avons signé avec T&T PROENERGY un accord de coopération pour le développement de projets photovoltaïques de plus de 300 MW en Pologne. Ce partenariat représente une étape importante pour VALOREM, car nous consolidons notre position de producteur indépendant d'énergie renouvelable en Europe. En unissant nos efforts avec T&T PROENERGY, partenaire local solidement implanté en Pologne depuis 2011, nous contribuons ensemble aux objectifs énergétiques du pays et renforçons notre engagement en faveur du développement durable.

Cette étape est enthousiasmante pour la suite de notre activité. Nous nous intégrons pleinement dans la stratégie globale du Groupe qui s'appuie sur toutes les énergies. L'équipe a sécurisé des baux pour le développement de projets solaires et nous étudions les possibilités autour des projets éoliens et de stockage.

2024 va être une année bien remplie également et nous travaillons activement afin de trouver un nouveau partenaire pour co-développer de nouveaux projets éoliens et / ou batteries de stockage.

## GRÈCE



**Thomas STAVROU**  
Country Manager Grèce

En 2023 nous avons concentré beaucoup d'efforts sur l'approche du territoire et la relation avec les autorités et représentant locaux, mais aussi avec les acteurs privés. VALOREM construit sa stratégie de développement de projets sur la concertation et le dialogue avec les parties prenantes locales. C'est un axe clé que nous voulons développer ici en Grèce. Toutes ces opportunités de rencontres sur les territoires sont aussi des occasions de parler des enjeux environnementaux qui nous touchent tous et de la nécessaire installation d'énergie verte. Toute cette pédagogie est cruciale, pour comprendre les projets et les enjeux. Le secteur des énergies renouvelables est très concurrentiel aussi en Grèce donc nous pouvons nous différencier par cette approche territoriale.

Coté projets nous avons bien sûr la construction de notre projet éolien Magoula de 27 MW ! Le chantier suit son cours et le parc assurera une production annuelle estimée à 71 GWh, soit l'équivalent de la consommation électrique de 18 000 ménages.

En 2024 nous aurons la mise en service de Magoula et peut être même l'inauguration de nos nouveaux locaux à Athènes !

## FINLANDE



**Minna JUKOLA**  
Country Manager Finlande

**2023 a été une grande année pour l'équipe en Finlande ! Notre équipe s'est agrandie et nous avons franchi des étapes importantes. Nous avons intégré 4 nouveaux projets éoliens dans le cadre d'un partenariat de co-développement, nous avons démarré le développement d'un projet greenfield et nous avons également identifié nos tout premiers projets solaires photovoltaïques. Nous avons procédé à 4 recrutements et, en juin, nous avons célébré l'inauguration de nos nouveaux bureaux avec de nombreux invités : partenaires, fournisseurs, consultants et investisseurs.. Et bien sûr, en 2023, la construction du projet éolien Viatti s'est poursuivie.**

Rétrospectivement, ce fut vraiment une année fantastique pour nous en Finlande. Notre équipe s'agrandit et je suis très fière de travailler avec une équipe aussi formidable et dévouée. Ce fut une année de forte croissance. Aujourd'hui, nous disposons d'une équipe vraiment solide et d'un portefeuille de projets conséquent et diversifié, et nous sommes en train de faire connaître officiellement le nom de VALOREM à un public plus large en Finlande.

Je suis très enthousiaste pour 2024. Nous voulons commencer à faire du financement participatif pour des projets renouvelables en Finlande ! Nous voulons développer de nouveaux secteurs d'activité et nos collègues de VALREA et VALEMO vont s'implanter en Finlande afin d'accompagner le Groupe dans la construction, l'exploitation et la maintenance de nos actifs. Le Groupe a également décidé d'étudier les possibilités offertes par l'*offshore* en Finlande. Enfin, nous aurons la mise en service de Matkussaari et Kalistaneva (projet Viattii, dont VALOREM détient 148 MW maintenant). Nous allons avoir du pain sur la planche !



## LES FILIALES DU GROUPE



L'année 2023 a été marquée par l'évolution de l'activité hors de France avec la progression du parc éolien de Viiatti (313.5 MW) en Finlande et l'ouverture du premier chantier en Grèce avec le parc éolien de Magoula (27 MW). Ce fut une année de très forte activité avec de nombreux chantiers pour l'équipe à l'international.

Parallèlement, en France, l'activité a également été très dynamique avec 11 chantiers de projets détenus par VALOREM et 2 chantiers de projets détenus par des tiers. Parmi les 11 chantiers du Groupe, 2 ont été mis en service.

VALREA a également mis en place en 2023 une politique de réduction de l'empreinte carbone des projets par le choix de l'utilisation systématique de ciment de type CEM III dans les fondations d'éoliennes.

## CHIFFRES CLÉS 2023

**541 MW**  
en construction

**21 MW**  
mis en service

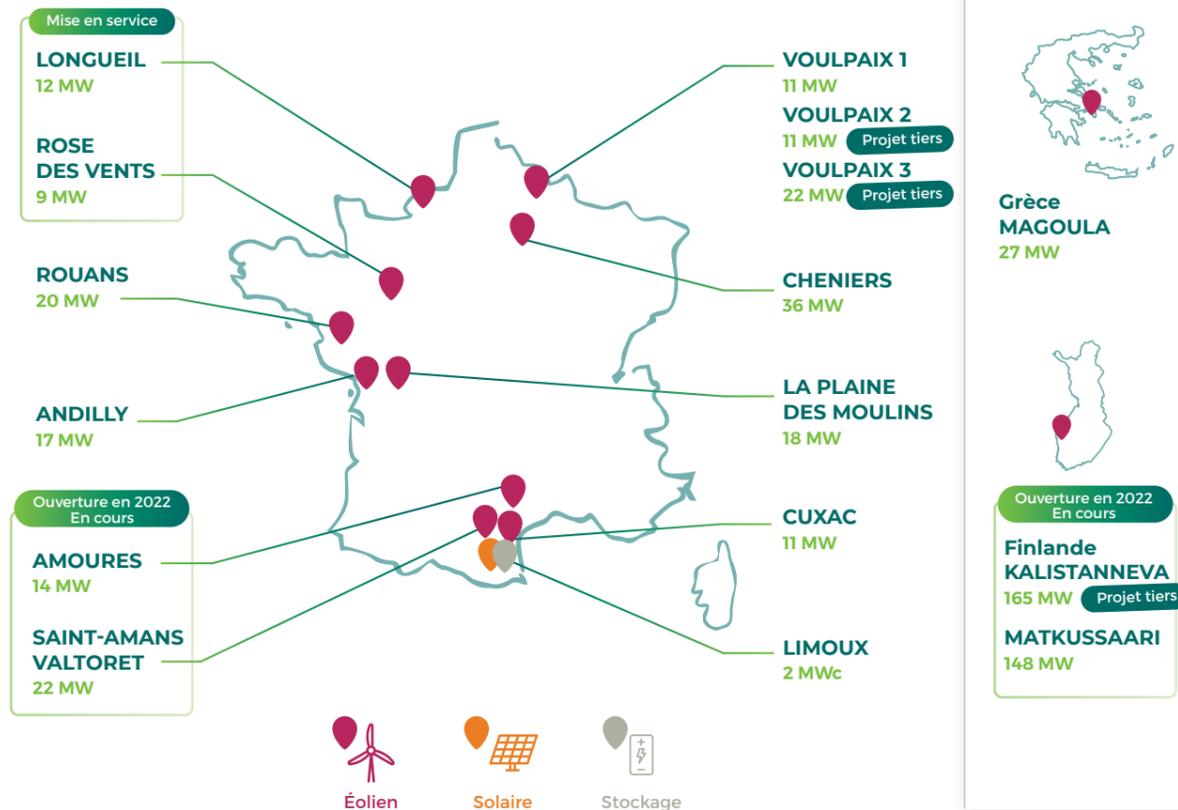
**41,6 M€**  
de chiffres d'affaires

**100 %**  
des projets  
délivrés dans les temps  
et dans le budget



VALREA a pour la première fois fait réaliser sur ces chantiers éoliens des heures d'insertion. Nombre d'heures d'insertions réalisées sur les chantiers gérés par VALREA : 4 271 h en 2023 (1 474h en 2022).

Parallèlement, en France, l'activité a également été dynamique, avec l'ouverture de 8 chantiers (projets VALOREM) et 2 chantiers (projets détenus par des tiers).



Les chantiers de Cléry (4,5 MW), Dem&Ter (0,25 MW) et Hypercourt Stockage (7 MW) seront ouverts dès 2024. La construction des toitures solaires de la grappe Bativolta sera réalisée par la filiale Optarel.





Opérateur multi-énergies (éolien onshore & offshore, solaire, hydroélectricité, postes haute-tension), VALEMO est une société spécialisée dans les métiers de l'exploitation, de la maintenance et de la conduite des centrales d'énergies vertes avec un portefeuille de plus d'1 GW d'actifs d'énergies renouvelables sous gestion. Le centre de conduite à distance 24h/7j associé aux départements d'ingénierie et d'audit techniques qui développent et proposent des services de pointe personnalisés permettent de maximiser le rendement des actifs. Depuis 2014, VALEMO a investi le milieu de l'exploitation et de la maintenance offshore, se construisant progressivement de solides références.

## Activités 2023

2023 a été une année structurante pour VALEMO. Avec un chiffre d'affaires de 14 M€, l'entreprise réalise une solide croissance de +12% par rapport à 2022.

VALEMO exploite 111 centrales pour 1.1GW et réalise la maintenance de 156 centrales pour 305 MW. Pour accompagner son développement, VALEMO continue de renforcer ses équipes qui comptent désormais plus de 130 collaborateurs.

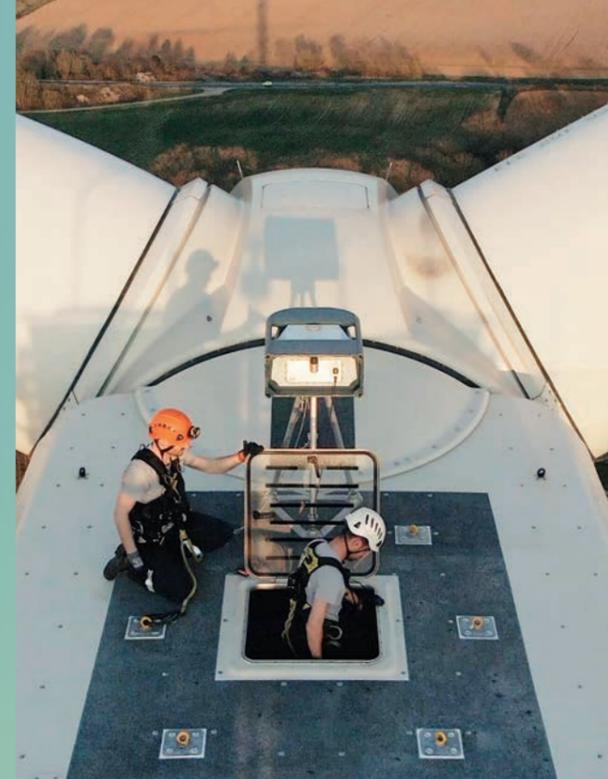
### Optimiser & valoriser

Au cours de l'année 2023, VALEMO s'est engagé dans une démarche d'évolution de son organisation et de ses pratiques afin de proposer un niveau de prestations toujours plus élevé dans l'exploitation des centrales de ses clients. Ce travail stratégique pour l'entreprise a conduit à une structuration de ses services, encore plus centrée sur l'exploitation en s'appuyant sur l'expertise apportée par le centre de conduite d'une part et par le pôle ingénierie d'autre part.

Il y a par exemple la systématisation des audits de performance des actifs, la surveillance continue du niveau de performance, la surveillance vibratoire des turbines, la généralisation des outils de supervision des postes HT et des centrales photovoltaïques/hydroélectriques, le service étendu du centre de conduite désormais actif en 24h/7j. En effet, inauguré fin 2023, ce centre est opérationnel en continu. Il supervise, pilote et assure à distance la sécurité des sites en France et à l'international.

Ce dispositif permet à VALEMO d'élargir son offre de prestations et d'optimiser au mieux ses activités.

L'autre mission essentielle de VALEMO consiste à valoriser les actifs qui lui sont confiés. Pour cela l'activité de maintenance mise en place depuis 2011 permet de garantir un haut niveau de qualité dans la maintenance des centrales et donc de se projeter sur le long terme. Cela permet ainsi aux propriétaires de ces actifs de valoriser au mieux l'énergie produite, que ce soit pour des centrales déjà amorties ou des centrales récemment mises en service avec des engagements de disponibilité forts.



VALEMO apporte également cette valeur aux actifs grâce à plusieurs pôles d'expertise : le centre de conduite en 24h/7j pour la gestion des pannes en temps réel et en continu, le pôle méthodes qui apporte les outils/moyens/documentations nécessaires pour dérouler les opérations de maintenance, le pôle ingénierie qui développe et installe les outils software et hardware nécessaires à la surveillance et à l'analyse des pannes, l'équipe audit qui permet de contrôler régulièrement l'état de santé des centrales...

Toutes ces évolutions ont pour but l'optimisation et la valorisation de la production des actifs sous gestion, dans des conditions de sécurité renforcées. Cela permet également d'élargir et de compléter la palette de services à l'offshore avec la multiplication des contrats d'assistance technique, d'Exploitation, de Maintenance et d'audits réalisés en 2023.

## Perspectives 2024

En 2024, VALEMO va poursuivre avec détermination sa dynamique de croissance. Un développement significatif de ses activités est à prévoir, caractérisé par :

- Expansion du Portefeuille d'Exploitation : VALEMO prévoit l'entrée en exploitation de plus d'une dizaine de nouveaux parcs éoliens en 2024, ce qui contribuera à une augmentation de son portefeuille d'exploitation. L'objectif ambitieux est d'atteindre une augmentation d'au moins 50% du portefeuille d'exploitation existant (avec l'apport majeur des premières centrales finlandaises et grecques). VALEMO veut aussi s'appuyer sur les références du groupe VALOREM pour développer l'activité d'exploitation de batteries de stockage et va, par ailleurs, continuer de développer ses offres de services sur l'exploitation de postes HTB.
- Structuration de nos moyens en vue d'accélérer le développement de la maintenance : nouvelle GMAO, gestion de la documentation technique, gestion des stocks de pièces de rechange, outils de formations internes des équipes notamment.
- Expansion Internationale : ouverture de filiales en Finlande et en Grèce, développement de ses activités dans la zone Caraïbes, expansion de ses opérations offshore à l'échelle internationale, capitalisant sur son expertise.
- Accompagnement de la Croissance d'Akrocean : en tant que partenaire stratégique, VALEMO continuera d'accompagner la croissance et le développement d'Akrocean qui s'ouvre toujours un peu plus à l'international.

L'année 2024 s'annonce donc prometteuse pour VALEMO, avec une orientation stratégique clairement définie vers la croissance, l'innovation et l'expansion internationale.

- ✓ Exploitation
- ✓ Audit
- ✓ Ingénierie
- ✓ Conduite
- ✓ Maintenance

### ÉVOLUTION DE L'ORGANISATION DES SERVICES



## CHIFFRES CLÉS 2023

**14 M€**  
de chiffres d'affaires

**131**  
collaborateurs

**1,1 GW**  
en exploitation  
111 centrales

**305 MW**  
en maintenance  
156 centrales





## OPTAREL

OPTAREL, filiale à 100% de VALOREM, porte les grandes ambitions du Groupe en matière de toitures et ombrières solaires photovoltaïques. C'est par sa forte expérience de plus de 20 ans dans l'énergie électrique qu'OPTAREL accompagne aujourd'hui ses clients et partenaires dans leur transition énergétique.



## Rétrospective sur 2023

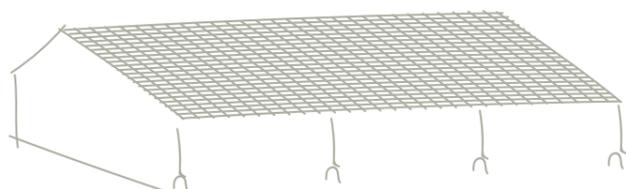
Très ancrée dans les territoires, OPTAREL consolide le déploiement de ses solutions aussi bien opérationnelles, par des bâtiments de stockage industriels et agricoles, que RSE avec un complément de revenus versés aux agriculteurs utilisateurs. Dans un souci de réponse aux enjeux environnementaux, dont notamment l'artificialisation des sols et le cycle de vie des matériaux, OPTAREL a mis l'accent en 2023 sur la rénovation de bâtiments agricoles, pérennisant ainsi des bâtiments déjà existants.

De la région Loire-Atlantique à l'Occitanie, OPTAREL affirme sa capacité à répondre aux demandes

variées, dans un souci permanent de s'adapter aux besoins spécifiques de chacun. Afin de répondre aux ambitions de la loi Climat et Résilience (2021) et à la volonté des acteurs d'avancer vers une souveraineté énergétique, OPTAREL a accéléré en 2023 sa diversification d'activité en étant plus présente auprès des industriels. Cette année a ainsi été marquée par une accélération de la solarisation des toitures neuves d'immeubles et commerces et des surfaces de stationnement.

En parallèle, et afin de pouvoir adresser des marchés spécifiques et gagner en qualité, OPTAREL a obtenu la certification AQPV (Alliance Qualité Photovoltaïque) en 2023. Elle a également obtenu l'ensemble des autorisations nécessaires pour exercer en tant que constructeur (EPCiste). L'année 2023 marque ainsi un tournant pour OPTAREL qui est en mesure de maîtriser l'ensemble la chaîne de valeur de ses projets.

De surcroît, l'année 2023 marque un changement de direction avec l'arrivée de Mariane THARAUD à la direction de OPTAREL. L'équipe de la filiale de VALOREM est montée en technicité sur ses projets, en livrant des centrales de plus grande envergure dont certaines raccordées en haute tension.



## Perspectives 2024

En 2024, OPTAREL va se structurer afin de répondre à la demande croissante d'activité tout en conservant son haut niveau de qualité pour ses partenaires bailleurs et investisseurs. La démarche pour aller vers les certifications ISO 9001, 14001 et 45001 ira en ce sens.

L'année aura aussi pour objectif de préparer un déploiement plus large sur le territoire français.

En tant que pionnier historique dans les énergies renouvelables, le Groupe continue son rôle d'avant-gardiste et OPTAREL l'accompagnera en 2024 en lançant ses premiers projets d'autoconsommation collective.

Enfin, la synergie entre OPTAREL et VALOREM ira en se renforçant, OPTAREL apportant son savoir-faire au Groupe afin de proposer à un public toujours plus large une offre globale d'opérateur en énergies vertes.

## ZOOM SUR



### Des clients fidélisés

La présence d'OPTAREL dans les territoires et auprès de ses bailleurs et clients investisseurs, a permis à la filiale de VALOREM de se forger une réputation d'entreprise fiable, qualitative et compétitive. Et quoi de plus parlant qu'un client qui, satisfait de la prestation, vous confie un autre projet ? C'est ainsi qu'en 2023, OPTAREL a signé pas moins de 35% de ses projets à la suite d'un projet précédemment réalisé !

## DONNÉES CLÉS 2023



2

financements  
(12 MWC) en 2023, dont un pour le Groupe VALOREM



50

Chantiers par an



5,3 MWC

mis en service  
(+32% de puissance mise en service)



17

Collaborateurs

Certifié  
AQPV



Compétence  
EPC



## WATT FOR CHANGE

L'accès à l'énergie est un besoin fondamental. Sans accès ou avec un accès précaire à l'énergie, le développement et l'épanouissement sont impossibles. Les énergies vertes sont porteuses d'émancipation car elles peuvent être installées partout, y compris dans les territoires ruraux les plus isolés. C'est pourquoi, Watt For Change se bat depuis 2016 pour garantir à tous un accès décent et durable à l'énergie.

2023 fut une année riche en projets pour les équipes Watt For Change à la fois en France mais aussi à l'international. Ce fut également la dernière année d'action de la Fondation VALOREM sous égide de la Fondation pour la Nature et l'Homme, qui a été dissoute le 31 décembre 2023. En effet, Watt For Change souhaite désormais se concentrer sur des partenariats publics-privés pour ses projets à l'international. Un grand merci aux équipes de la Fondation pour la Nature et l'Homme (FNH) pour leur accompagnement depuis quatre ans.

### A la rencontre de nos projets africains

Depuis 2016, Watt For Change intervient en Afrique de l'Ouest et à Madagascar en faveur d'une transition énergétique juste et solidaire.

Après un premier déplacement au Sénégal l'année passée à la rencontre des porteurs de projets, une délégation composée de 4 membres de Watt for Change et d'une représentante du Fonds de dotation Mirova Foundation, partenaire depuis 2021, s'est rendue au Togo et au Bénin en octobre 2023 à la rencontre des bénéficiaires des programmes.

Au fil des années l'équipe Watt For Change a tissé des relations partenariales solides et pluriannuelles avec des associations portant des initiatives solidaires locales. Au total, 13 projets ont été soutenus pour un montant global de 253 575 €.



## ZOOM SUR



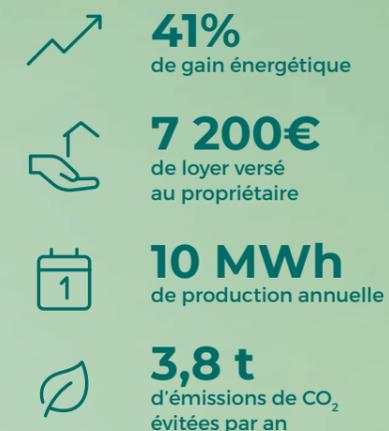
**WATT SOLIDAIRE**  
ÉNERGIES

### 1er chantier WATT SOLIDAIRE ÉNERGIES

Watt Solidaire est une idée originale des équipes de Watt For Change. L'objectif est d'aider les propriétaires les plus modestes à sortir de la précarité énergétique grâce à l'installation d'une centrale photovoltaïque sur le toit de leur logement.

Le 13 octobre, le premier chantier Watt Solidaire a vu le jour en Gironde. La vente de l'électricité que produiront les 24 panneaux photovoltaïques installés (9 kWc), a permis de déclencher les travaux de rénovation énergétique, de combler le reste à charge du foyer et de sortir une famille de la précarité énergétique. Les améliorations réalisées comprennent une pompe à chaleur, un poêle à bois, de nouvelles menuiseries, une VMC et une réfection du tableau électrique.

### CHIFFRES CLÉS DU 1<sup>ER</sup> CHANTIER



### INDICATEURS RSE

### Lancement d'un appel à projets pour lutter contre la précarité énergétique

En juin, Watt For Change et Mirova Foundation ont lancé un appel à projets qui vise à « accélérer la rénovation énergétique des logements pour les plus modestes ».

Ce partenariat a pour objectif de soutenir des initiatives, proposant à la fois un accompagnement global des ménages et des solutions de financement du reste à charge pour des ménages en situation de précarité énergétique. Après délibération, le comité de sélection a retenu 8 associations lauréates.



**1 000**  
ménages seront accompagnés et sortis de la précarité énergétique grâce à cet appel à projets.



02

LA  
**MISSION**  
VALOREM



**Jean-Yves GRANDIDIER**  
Président-Fondateur

ÉDI

TO

VALOREM est devenue Entreprise à Mission en décembre 2021 et depuis, du chemin a été parcouru. Outre une première évaluation réussie cette année, le dispositif mis en place pour le suivi de notre Mission a trouvé sa place dans l'organisation de l'entreprise. Notre comité, composé de salariés et d'experts de l'énergie et de l'environnement s'est fortement investi dans l'amélioration de notre impact auprès de nos quatre parties prenantes : les territoires, nos collaborateurs, nos partenaires économiques et la Société.

Nous avons affiné notre feuille de route, proposé de nouveaux indicateurs et entrepris plusieurs actions concrètes d'ampleur.

Nous avons été la première ETI (Entreprise de Taille Intermédiaire) des énergies renouvelables à obtenir le label RFAR (Relations Fournisseurs et Achats responsable). Ce label vient valider des premiers efforts conséquents à travers notre processus achat - de l'engagement auprès de nos fournisseurs jusqu'aux clauses d'insertion dans nos chantiers de construction. Cependant, ce label représente également une étape préliminaire à de nouveaux engagements ambitieux, notamment dans nos choix de turbines ou de panneaux photovoltaïques.

Par ailleurs, nous avons consolidé nos compétences au sein d'une stratégie environnementale transversale sur cinq ans, regroupant l'ensemble de nos actions environnementales, qu'elles soient réglementaires ou volontaires, à tous les niveaux : des enjeux internes et institutionnels à ceux associés à nos projets en énergies renouvelables. Cette approche transversale nous permettra d'approfondir notre prise en compte de ces enjeux.

Enfin, à travers Watt for Change, notre fonds de dotation et en partenariat avec Mirova Foundation nous avons lancé cette année un grand appel à projets pour renforcer l'accompagnement à la rénovation énergétique pour les plus modestes en réunissant 1,5 millions d'euros. Sept associations ont ainsi été sélectionnées dans plusieurs territoires ruraux et urbains pour la qualité et l'efficacité de leurs initiatives. Elles bénéficieront d'un soutien sur trois ans afin de renforcer leurs activités.

Ce travail pour notre Mission nous engage en tant qu'organisation, mais implique également nos collaborateurs, et nous sommes pleinement conscients qu'il ne constitue qu'un commencement.

## PRÉSENTATION DU COMITÉ DE MISSION

Le comité de Mission est nommé en Assemblée Générale par les actionnaires du Groupe VALOREM pour deux ans. Il est chargé de conduire la Mission, de signer le rapport de Mission et d'accompagner VALOREM dans sa transformation.

Concrètement, il se réunit formellement au moins trois fois par an pour suivre la feuille de route : il discute et propose de nouveaux indicateurs ou actions. Les propositions du Comité sont ensuite débattues et arbitrées par la Direction de VALOREM.

### MEMBRES EXTERNES



**AMORCE**  
(réseau national des territoires engagés dans la transition écologique)

Personne morale, représentée par **Julie FERRY**.

Responsable adjointe du pôle Energie en charge des énergies renouvelables.



**Cédric PHILIBERT**  
Chercheur associé à l'Institut Français des Relations Internationales (IFRI)

Consultant indépendant et analyste sénior des questions d'énergie et de climat



**Sylvie PERRIN**  
Avocate Associée au cabinet de Gaulle Fleurance

Fondatrice de la Plateforme Verte



**Sylvie FERRARI**  
Économiste, Professeur à l'Université de Bordeaux

Membre d'ACCLIMATERRA

« Faire partie du comité de mission de VALOREM, c'est faire partager son expérience et sa vision des bonnes pratiques, trouver les clefs pour faire adhérer les salariés et accroître son champ de réflexion et de connaissance. »

Sylvie PERRIN

### MEMBRES INTERNES



**Émilien STEPHAN**  
Chargé d'exploitation  
Délégué du personnel

PRÉSIDENT DU COMITÉ DE MISSION



**Philippe ETUR**  
Directeur Général adjoint de VALOREM



**Mélodie KHAYAT**  
Responsable juridique

M&A / Financement France

« En tant que représentant du personnel, l'entreprise à Mission m'a permis d'agir autrement pour le bien être des salariés. »

Emilien STEPHAN, représentant du personnel, président du comité de Mission

## CALENDRIER DES RÉUNIONS

### RÉUNION DU 11 JANVIER 2023 BÈGLES / VISIO CONFÉRENCE

Dernier comité de mission de 2022  
(décalage du mois de novembre) - Bordeaux

- Validation de la feuille de route 2023 de la Mission.
- Lancement du travail sur le rapport de Mission 2022

### RÉUNION DU 20 AVRIL 2023 BÈGLES / VISIO CONFÉRENCE

- Revue de feuille de route 2022
- Validation du rapport de mission 2022

### RÉUNION 11 JUILLET 2023 BÈGLES / VISIO CONFÉRENCE

- Résultats de l'évaluation du rapport de mission
- Les axes de travail 2023-2024
- Perspectives

### RÉUNION DU 26 OCTOBRE 2023 PARIS DANS LES LOCAUX DE DE GAULLE FLEURANCE / VISIO CONFÉRENCE

- Renouvellement du comité de mission
- Point environnement  
Présentation de la stratégie environnement de VALOREM



### Watt for Change : un grand appel à projets en partenariat avec Mirova Foundation contre la précarité énergétique

Watt for Change, le fonds de dotation du Groupe VALOREM a l'ambition de promouvoir l'accès aux énergies renouvelables pour le développement local, l'amélioration des conditions de vie et la protection de l'environnement.

La précarité énergétique définie comme la difficulté voire l'incapacité à **disposer de la fourniture d'énergie nécessaire à la satisfaction de nos besoins élémentaires, est un enjeu de société majeur**. Convaincu que les énergies renouvelables, propres, gratuites et inépuisables peuvent être un levier pour agir contre ce fléau en finançant la rénovation énergétique du logement des plus fragiles, Watt for Change soutient des associations pour lutter contre la précarité énergétique dans les territoires.

Cette année, Watt for Change et son partenaire Mirova Foundation ont joint leurs forces dans un appel à projet ambitieux pour tenter de structurer des dispositifs associatifs accompagnant les ménages modestes dans la rénovation énergétique globale et performante de leur logement.

Les deux fonds ont ainsi réuni 1,5 millions d'euros pour soutenir sur trois ans, sept associations dans plusieurs départements français : l'Alec 07 en Ardèche, le GERES dans les Bouches du Rhône, l'Apemis dans la Somme, Solidar'Toit dans les Deux-Sèvres et la Vienne, Soliha à Mayotte, le Creaq en Gironde ainsi que les Compagnons Bâisseurs et l'association Stop Exclusion Énergétique au niveau national. En complément d'un soutien financier, une mesure de l'impact sera effectuée à l'issue de l'appel à projets pour la rédaction d'un plaidoyer en faveur de l'accélération de la rénovation énergétique pour les plus vulnérables.

# Actualités 2023

## VALOREM première ETI des énergies renouvelables labellisée RFAR

Le Label Relations Fournisseurs & Achats Responsables vise à distinguer les entreprises françaises ayant fait la preuve de relations durables et équilibrées avec leurs fournisseurs. Adossé à la norme ISO 20400, il traite spécifiquement de l'équilibre et de la qualité des relations entre donneurs d'ordre et fournisseurs pour garantir des achats "à impact positif". Il est le premier label en la matière remis par les pouvoirs publics et est attribué pour une période de trois ans.



Il s'articule autour de 5 domaines ayant chacun différents critères d'évaluation :

1. Engagement et gouvernance de l'organisation dans une démarche d'achats responsables.
2. Conditions de la qualité des relations fournisseurs.
3. Respect des intérêts des fournisseurs.
4. Intégration de la responsabilité sociétale dans le processus achats.
5. Impacts des achats sur la compétitivité économique de l'écosystème.

Le Groupe s'est construit un plan d'actions autour des 5 domaines. Le label comprend également un audit annuel pour vérifier le suivi des actions et engagements de l'entreprise.

Les achats responsables représentent un sujet stratégique pour le développement du Groupe, c'est pourquoi VALOREM fait partie du Conseil d'Administration de l'OBSAR (Observatoire des Achats Responsables). L'objectif est de pouvoir réfléchir collectivement mais aussi de s'entourer d'experts pour progresser.

## Définition d'une stratégie environnement à cinq ans

Le Groupe VALOREM a toujours mis l'environnement au centre de ses préoccupations. En 2023, VALOREM a souhaité élaborer une stratégie ambitieuse qui doit être déployée sur les 5 prochaines années à l'échelle de tout le Groupe. Tout au long de l'année, une équipe restreinte a travaillé pour proposer des axes et objectifs clairs.

En regroupant tous les contributeurs impliqués dans ce domaine, l'objectif était d'assurer une cohérence entre notre mission, nos engagements en matière de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) et notre politique en matière de Qualité, Sécurité et Environnement (QSE).

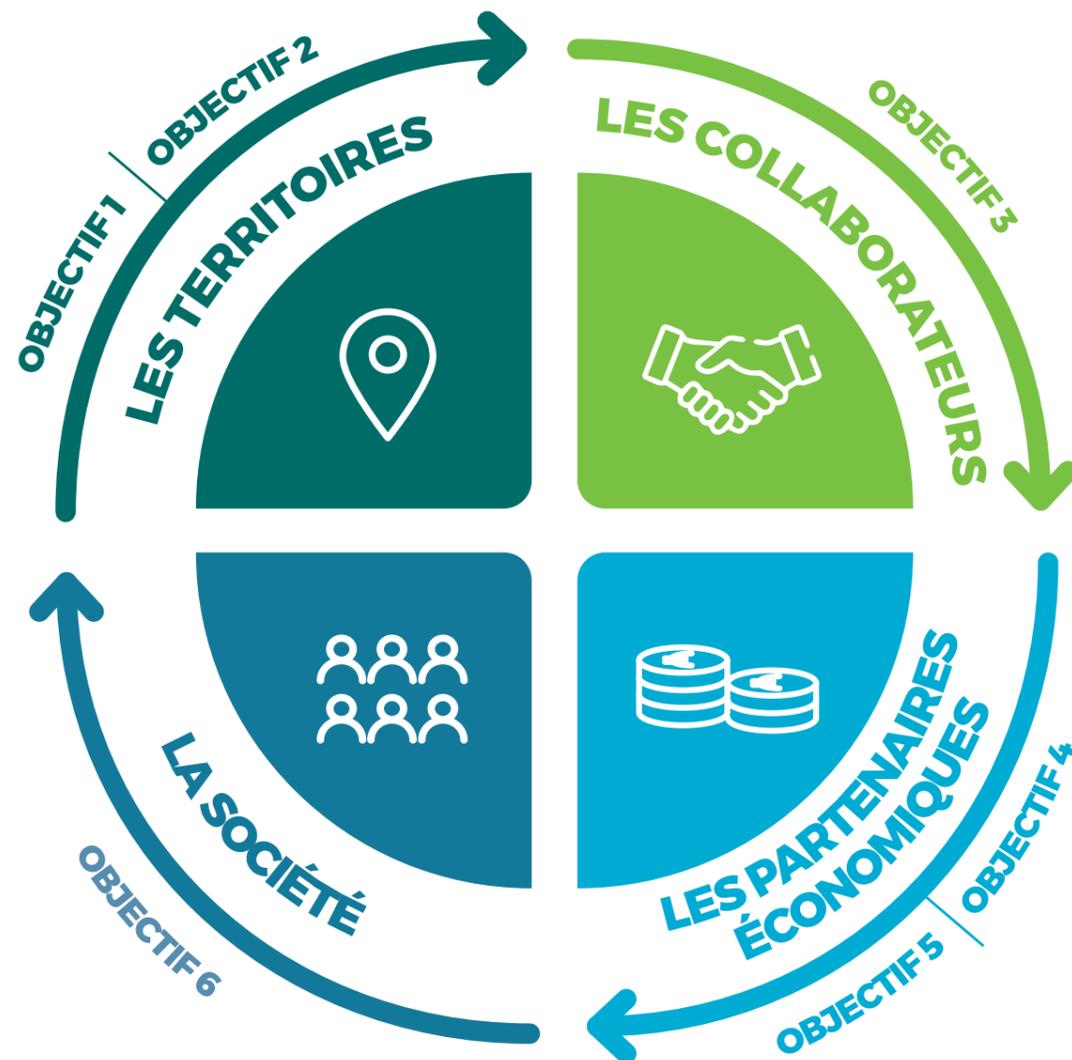
Trois axes ont été priorisés, avec des objectifs spécifiques :

- Réduire nos émissions de gaz à effet de serre (GES),
- Limiter notre impact sur la biodiversité,
- Maîtriser nos déchets et améliorer leur valorisation.

Chacun de ses axes porte sur toutes les activités institutionnelles du Groupe, en France comme à l'international, sur tous les corps de métiers ainsi que sur tous les projets en énergies renouvelables.



La feuille de route de la mission VALOREM fixe 6 objectifs classés en fonction des 4 parties prenantes du Groupe. Lors de cette première année d'exercice, le comité a fixé les indicateurs qui seront suivis pour chaque objectif.



# LES RÉSULTATS

## LES TERRITOIRES

### OBJECTIF 1

**Produire des énergies renouvelables en concertation avec les acteurs du territoire et partager la valeur économique créée avec eux.**

Indicateurs de résultats

- 1. Lors du développement des projets, VALOREM propose la mise en place de comités pour favoriser la concertation.**

  - Résultats 2023-1 : En 2023, 20 comités de concertation\* se sont tenus.  
\*Un comité de concertation comprend au moins trois acteurs dont la collectivité.
  - Périmètre : Projets France, toutes EnR, présentation de l'offre pendant le développement.
  - Résultats 2023-2 : Depuis 2023, VALOREM inscrit cette proposition dans un courrier à destination de la collectivité, deux mois avant la création de la société qui portera le projet de centrale EnR.
  - Périmètre : Projets France, sur toutes les sociétés de projets créées en 2023.
- 2. VALOREM propose en concertation avec le territoire d'ouvrir au moins 10% du capital de ses projets. Depuis 2023, le groupe propose une offre standardisée à des conditions avantageuses.**

  - Résultats 2023 : Depuis 2023, VALOREM inscrit cette proposition dans un courrier à destination de la collectivité, deux mois avant la création de la société qui portera le projet de centrale EnR.
  - Périmètre : Projets France, sur tous les chantiers de construction de parcs lancés en 2023.
- 3. VALOREM s'engage à ce qu'au moins 40 % de ses projets EnR bénéficient d'une campagne de financement participatif d'ici à 2025 (les campagnes proposent toutes une offre spécifique pour les riverains en France).**

  - Résultats 2023 : 36,2% des projets VALOREM ont bénéficié d'au moins une campagne de financement participatif.
  - Périmètre : Tous les projets France et international, toutes EnR, de la validation des études de pré faisabilité jusqu'à l'exploitation de la centrale.
- 4. VALOREM souhaite augmenter la part des achats locaux de ses projets EnR : En 2023, le groupe a mis en place un indicateur pour mesurer les emplois locaux générés par ses chantiers.**

  - Résultats 2023 : En 2023, nos sous-traitants construction des lots VRD (Voieries, réseaux, divers), génie civil et réseaux, s'engagent tous par contrat à communiquer en fin de chantier une base de données déclarative qui permette de mesurer un indicateur d'emploi locaux et la mobilisation du bassin d'emploi local à l'échelle du département, de la région et national.
  - Périmètre : Projets France, sur tous les chantiers de construction de parcs lancés en 2023.

## OBJECTIF 2

**Veiller à la préservation des écosystèmes naturels et amplifier l'impact positif de nos projets sur l'environnement.**

Indicateurs de résultats

- 1. En 2024, 100 % de nos nouveaux projets en développement bénéficieront de mesures d'accompagnement supplémentaires/ complémentaires au cadre réglementaire.**

→ **Résultats 2023** : 100 % de nos nouveaux projets en développement bénéficient d'études complémentaires.

📍 **Périmètre** : Projets France, toutes EnR, dont la demande d'autorisation environnementale a été déposée en 2023.
- 2. Tous nos projets photovoltaïques en développement sur des terrains à affectation naturelle, agricole ou sylvicole seront avec les caractéristiques suivantes dès 2022 :**

  - Anticipation du projet de décret ZAN (Zero Artificialisation Nette) avec un taux d'occupation des sols (TOS) de 50 % maximum.
  - Limitation des pistes traversantes dans nos projets photovoltaïques.
  - Un chantier plus écologique et suivant la méthodologie - SME (système de management environnemental).
  - Un suivi environnemental systématique pendant l'exploitation de la centrale.

→ **Résultats 2023** : 100% de nos projets photovoltaïques en développement sur des terrains à affectation naturelle, agricole ou sylvicole sont développés selon les caractéristiques citées plus haut.

📍 **Périmètre** : Projets France photovoltaïques en développement sur des zones agricoles, sylvicoles ou naturelles définies dans les documents d'urbanisme : SCOT (Schémas de Cohérence Territoriale), PLU (Plans Locaux d'Urbanisme). Projets dont les autorisations ont été déposées en 2023.

- 3. Identifier les enjeux environnementaux dès la prospection des sites pour développer des projets en accord avec nos exigences environnementales.**

Dès les études de pré-faisabilité, notre service environnement indique ses préconisations dans une note environnementale. Lors du passage en développement, un avis environnemental (favorable, avec réserve ou non favorable) est rédigé et indique si le projet doit être poursuivi tel quel, modifié ou arrêté.

→ **Résultats 2023** : procédure en cours.

📍 **Périmètre** : Projets France, toutes EnR.

## OBJECTIF 3

**Permettre à nos collaborateurs d'être acteurs de la transition écologique, en leur offrant un cadre de travail engageant et épanouissant.**

Indicateurs de résultats

- 1. Tous les deux ans, une mesure du bien-être de nos équipes sera réalisée. Nous nous engageons à publier et communiquer les résultats et un plan d'actions aux salariés ainsi qu'à mettre en place des actions correctives dès 2024.**

→ **Résultats 2023** : Mesure effectuée en 2023. Prochaine édition en 2025.

📍 **Périmètre** : Tous les salariés de l'UES VALOREM (France) avec 3 mois d'ancienneté au moment de l'envoi du questionnaire y compris alternants, ainsi que les salariés des filiales internationales. Hors stagiaires.
- 2. Nous nous engageons à développer avec les délégués du personnel au moins un mécanisme supplémentaire chaque année pour inciter nos collaborateurs à participer à la transition écologique.**

→ **Résultats 2023** : VALOREM a proposé une offre de location longue de vélos avec participation financière de l'employeur.

📍 **Périmètre** : Tous les salariés de l'UES VALOREM (France) en CDI. Hors stagiaires. Chaque bénéficiaire doit s'engager à venir à vélo sur son lieu de travail au moins 80 jours par an. Selon les règles en vigueur, l'offre ne donne pas droit à l'indemnité kilométrique vélo.
- 3. D'ici 2026, la part des collaborateurs actionnaires atteindra 4 % de l'actionariat.** Une première holding salariés à vocation actionnariale a été lancée en 2019. En 2022, VALOREM a mis en place un Fonds Commun de Placement en Entreprise (FCPE) qui émet des ORAN (Obligations Convertibles en Actions ou en Numéraire). VALOREM prévoit de mettre en place un autre mécanisme pour porter l'actionariat des salariés à 4% d'ici 2026.
- 4. Nous nous engageons à consacrer au moins 3,5 % de notre masse salariale à la formation de nos collaborateurs pour assurer la mise à jour de leur expertise et leur montée en compétences.** Outre les formations techniques et de sécurité essentielles, VALOREM s'engage à permettre la formation continue à des aptitudes transverses pour renforcer les compétences managériales ainsi que la cohésion entre les services.

→ **Résultats 2023** : Les salariés détiennent 1,92 % du capital de VALOREM (holding salariés et FCPE cumulés). Lors de la dernière opération à la fin de l'année 2022, 75 % des salariés de VALOREM sont actionnaires dans le cadre de ces deux dispositifs.

📍 **Périmètre** : Salariés de l'UES VALOREM (France) après la période d'essai, hors alternants, hors stagiaires.

→ **Résultats 2023-1** : En 2023, VALOREM a consacré 3,32 % de sa masse salariale à la formation.

→ **Résultats 2023-2** : En 2023, VALOREM a consacré 2,31 % de sa masse salariale à de la formation non obligatoire.

📍 **Périmètre** : Salariés de l'UES VALOREM (France), hors alternants et hors stagiaires, sans condition d'ancienneté.

## LES PARTENAIRES ÉCONOMIQUES



### OBJECTIF 4

**Croître, innover et agir pour la production d'énergies renouvelables abordables économiquement.**

Indicateurs de résultats

1. En 2028, les centrales éoliennes et photovoltaïques au sol en France, développées par VALOREM, représenteront 4 % du parc français.
  - Résultats 2023 : 3,6 % des centrales photovoltaïques au sol et des parcs éoliens terrestres en opération français à fin 2022 ont été développés par VALOREM.
  - Périmètre : Projets France, centrales éoliennes et photovoltaïques au sol supérieures à 1 MW.
2. Nous nous engageons à augmenter année après année le budget innovation (projets d'innovation technique) pour le porter à 2 M d'euros en 2025.
  - Résultats 2023 : 1,34 millions d'euros consacrés à la recherche et l'innovation.
  - Périmètre : Projets éligibles au Crédit Impôt Recherche (CIR) et au Crédit Impôt Innovation (CII).
3. Nous nous engageons à faire des propositions pour la mise en place d'un cadre réglementaire en faveur d'une transition énergétique abordable économiquement et soutenable écologiquement.
  - Résultats 2023 : 19 actions de représentations déclarées à la HATVP dont 6 participations à des débats ou consultations publiques.
  - Périmètre : France. Déclaration faite à la HATVP (Haute Autorité pour la Transparence de la Vie Publique).

### OBJECTIF 5

**Développer des relations équilibrées et durables avec nos partenaires.**

Indicateurs de résultats

1. A fin 2024, 100 % de nos collaborateurs auront été formés à notre code d'éthique et de conduite.
  - Résultats 2023 : Le code d'éthique et de conduite a été finalisé.
  - Périmètre : France et international.
2. D'ici à 2024 (ou fin 2023), 90 % de nos collaborateurs auront été formés à notre code de conduite de la relation fournisseur.
  - Résultats 2023 : Le code de conduite de la relation Fournisseur est finalisé. VALOREM a obtenu le label Relations Fournisseurs et Achats Responsables le 23 décembre 2023.
  - Périmètre : France et international.
3. D'ici à 2025 (ou fin 2024), 80 % de notre dépense fournisseurs sera évaluée par Ecovadis et 100 % de nos appels d'offres intégreront des critères RSE.
 

ECOVADIS est une plateforme de notation RSE qui fournit des évaluations et des analyses de la performance en matière de développement durable des entreprises. VALOREM souhaite entraîner tous ses fournisseurs dans l'amélioration des pratiques du secteur tout en s'adaptant à leurs contraintes, c'est pourquoi le Groupe intégrera les mêmes critères RSE dans ses propres appels d'offres.

  - Résultats 2023 : Aujourd'hui 60% de notre dépense fournisseur est évaluée par Ecovadis.
  - Périmètre : France et international. Sur tous les appels d'offres gérés par le département Achats de VALOREM.

## LA SOCIÉTÉ



### OBJECTIF 6

**Défendre et mettre en œuvre une vision solidaire de la transition énergétique.**

Indicateurs de résultats

1. Nous généralisons la mise en œuvre d'un projet d'insertion par l'activité économique en relation avec nos parcs en construction et en exploitation, en réservant au minimum 10 % des heures travaillées lors de la construction de nos parcs photovoltaïques à des salariés en insertion professionnelle.
  - Résultats 2023 : 8% des heures travaillées sur nos chantiers de centrales photovoltaïques au sol ont été dédiées à des salariés en insertion professionnelle.
  - Périmètre : 1 seul chantier photovoltaïque en 2023.
2. Chaque année VALOREM consacre à Watt for Change un budget corrélé à sa création de richesse avec un minimum de 400 000 euros pour lutter contre la précarité énergétique en France et dans le monde.
  - Résultats 2023 : Dotation du groupe VALOREM au Fonds de dotation Watt for Change 579 572 € dont 30 572 € en mécénat de compétences.

**Valoriser ensemble les énergies des territoires pour ouvrir la voie à un avenir durable et solidaire.**





03

# LES COMPTES CONSOLIDÉS

# ANALYSE DES RÉSULTATS

DES 5 DERNIERS EXERCICES (IFRS)

en millions d'euros

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Situation financière en fin d'exercice</b>					
Immobilisations corporelles	588	717	750	828	1 040
Trésorerie	29	114	119	155	152
<b>Total Actif</b>	<b>736</b>	<b>938</b>	<b>990</b>	<b>1 227</b>	<b>1 430</b>
Capitaux propres	70	53	101	197	191
Nombre d'actions composant le capital social	17 227	17 302	1 908 006	1 908 006	1 908 006
Dettes financières	469	672	688	706	949
<b>Total Passif</b>	<b>736</b>	<b>938</b>	<b>990</b>	<b>1 227</b>	<b>1 430</b>
<b>Résultat global</b>					
Chiffre d'affaires (hors taxes)	89	89	102	199	184
<b>EBITDA</b>	<b>46</b>	<b>49</b>	<b>55</b>	<b>110</b>	<b>108</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>12</b>	<b>40</b>	<b>25</b>
Charge d'impôts	(7)	(7)	5	(3)	(3)
<b>Résultat net</b>	<b>1</b>	<b>(4)</b>	<b>3</b>	<b>21</b>	<b>-</b>
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen	237	271	314	358	418
Montant de la masse salariale	17	20	25	32	39

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2023

## Sommaire

Etat de la situation financière consolidée	56
Etat du résultat global consolidé	57
Etat du résultat net et des autres éléments du résultat global	58
Tableau des flux de trésorerie consolidés	59
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	60
<b>Notes annexes aux comptes consolidés</b>	<b>61</b>
NOTE 1 Principes comptables et règles de consolidation	61
<b>Informations complémentaires</b>	<b>69</b>
NOTE 2 Périmètre de consolidation	70
NOTE 3 Événements significatifs	72
<b>Notes annexes aux postes de l'actif</b>	<b>74</b>
NOTE 4 Immobilisations incorporelles	74
NOTE 5 Immobilisations corporelles	75
NOTE 6 Titres mis en équivalence	77
NOTE 7 Actifs financiers non courants	78
NOTE 8 Stocks et en-cours	78
NOTE 9 Clients et comptes rattachés, autres actifs courants et non courants	79
NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie	80
<b>Notes annexes aux postes du passif</b>	<b>81</b>
NOTE 11 Capitaux propres	81
NOTE 12 Participations ne donnant pas le contrôle	81
NOTE 13 Provisions	82
NOTE 14 Dettes financières	83
NOTE 15 Fournisseurs et comptes rattachés, autres passifs courants et non courants	85
NOTE 16 Instruments financiers et gestion des risques	86
NOTE 17 Engagements hors bilan	88
<b>Notes annexes aux postes du compte de résultat</b>	<b>89</b>
NOTE 18 Chiffres d'affaires et résultat opérationnel	89
NOTE 19 Personnel et effectif	90
NOTE 20 Amortissements et provisions	90
NOTE 21 Autres produits et charges opérationnels non courants	91
NOTE 22 Résultat financier	92
NOTE 23 Impôts sur le résultat	93
<b>Notes complémentaires</b>	<b>95</b>
NOTE 24 Événements postérieurs à la clôture	95
NOTE 25 Rémunération des principaux dirigeants et transactions entre parties liées	95
NOTE 26 Honoraires des commissaires aux comptes	95
NOTE 27 Juste valeur des actifs et passifs financiers	96
<b>Rapport du Commissaire aux Comptes</b>	<b>97</b>

## État de la situation financière consolidée en milliers d'euros

ACTIF	Notes	déc. 2023	déc. 2022
Immobilisations incorporelles	4	4 276	3 803
Immobilisations corporelles	5	1 040 110	828 345
Titres mis en équivalence	6	4 520	1 983
Actifs financiers non courants	7	118 501	126 874
Impôts différés actifs	23	12 700	11 443
<b>Total Actifs non courants</b>		<b>1 180 106</b>	<b>972 448</b>
Stocks et en-cours	8	1 369	1 945
Clients et comptes rattachés	9	54 173	62 569
Autres actifs courants	9	42 882	35 892
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	151 752	154 478
<b>Total Actifs courants</b>		<b>250 176</b>	<b>254 886</b>
<b>Total Actif</b>		<b>1 430 282</b>	<b>1 227 334</b>

PASSIF	Notes	déc. 2023	déc. 2022
Capital		9 548	9 540
Primes liées au capital		26 323	26 323
Réserves consolidées		123 348	125 891
Réserves de conversion groupe		(17)	-
Résultat de l'exercice - part du Groupe		210	20 732
<b>Capitaux propres part du Groupe</b>	<b>11</b>	<b>159 413</b>	<b>182 486</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	12	31 701	14 382
<b>Capitaux propres</b>	<b>11</b>	<b>191 114</b>	<b>196 868</b>
Provisions non courantes	13	20 910	14 121
Emprunt obligataire non courant	14	136 138	53 007
Dette sur droit d'utilisation non courant	14	33 523	32 035
Autres financements non courants	14	777 595	625 178
Passifs financiers non courants	14	3 982	79
Autres passifs non courants	15	10 881	23 802
Impôts différés passifs	23	34 787	42 813
<b>Total Passifs non courants</b>		<b>1 017 817</b>	<b>791 034</b>
Emprunt obligataire courant	14	2 660	1 410
Dette sur droit d'utilisation courant	14	3 965	3 594
Financement courant	14	101 213	79 471
Fournisseurs et comptes rattachés	15	49 831	30 121
Passifs d'impôts courants	15	49 338	42 011
Autres passifs courants	15	14 345	82 825
<b>Total Passifs courants</b>		<b>221 352</b>	<b>239 431</b>
<b>Total Passif</b>		<b>1 430 282</b>	<b>1 227 334</b>

## État du résultat global consolidé en milliers d'euros

	Notes	déc. 2023	déc. 2022
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>18</b>	<b>183 740</b>	<b>198 791</b>
Achats de marchandises et variation de stocks		(43 964)	(52 470)
Charges de personnel	19	(38 970)	(32 048)
Charges externes		(34 538)	(28 621)
Impôts et taxes		(5 468)	(5 964)
Dotations et reprises aux amortissements	20	(49 865)	(46 128)
Dotations et reprises aux provisions	20	(2 430)	(3 791)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis		(987)	(174)
Autres produits d'exploitation		48 735	34 238
Autres charges d'exploitation		(296)	(80)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>55 957</b>	<b>63 752</b>
Autres produits opérationnels non courants	21	852	3 115
Autres charges opérationnelles non courantes	21	(33 332)	(27 109)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>23 477</b>	<b>39 758</b>
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	6	1 418	444
<b>Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]</b>		<b>24 895</b>	<b>40 202</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		876	105
Coût de l'endettement financier brut		(24 393)	(14 460)
Autres produits financiers		12 625	7 344
Autres charges financières		(9 212)	(9 522)
<b>Résultat financier</b>	<b>22</b>	<b>(20 104)</b>	<b>(16 533)</b>
Charges d'impôt sur le résultat	23	(3 105)	(2 813)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>1 686</b>	<b>20 856</b>
Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	12	1 476	124
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>210</b>	<b>20 732</b>

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

## État du résultat net et des autres éléments du résultat global en milliers d'euros

	Notes	déc. 2023	déc. 2022
<b>Résultat net</b>		<b>1 686</b>	<b>20 856</b>
<b>Éléments recyclables ultérieurement en résultat net :</b>			
Réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	27	(34 228)	100 302
Quote-part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		(471)	416
Impôts sur réévaluation des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie		8 534	(25 075)
<b>Éléments non recyclables ultérieurement en résultat net :</b>			
Réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)	13	462	-
Impôts sur réévaluation des passifs au titre des régimes à prestations définies (écarts actuariels)		(115)	-
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>		<b>(25 819)</b>	<b>75 642</b>
<b>Résultat net et autres éléments du résultat global</b>		<b>(24 132)</b>	<b>96 476</b>
Dont part du Groupe		(24 433)	93 034
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle		300	3 442

## Tableau des flux de trésorerie consolidés en milliers d'euros

	Notes	déc. 2023	déc. 2022
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE D'OUVERTURE</b>	10	<b>154 220</b>	<b>118 866</b>
<b>Résultat net</b> (y compris participations ne donnant pas le contrôle)		<b>1 686</b>	<b>20 856</b>
<b>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</b>			
Dotations nettes aux amortissements et provisions	20/22	53 196	52 939
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	22	5 034	1 153
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie (1)		3 545	0
Plus ou moins values de cession		239	(706)
Quote-part de résultat des mises en équivalence	6	(1 418)	(444)
Dividendes reçus (titres non consolidés et titres mis en équivalence)		204	141
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>62 486</b>	<b>73 940</b>
Coût de l'endettement financier net	22	24 393	14 460
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	23	2 531	2 268
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>89 410</b>	<b>90 668</b>
Impôts versés		1 005	(1 492)
Variation du BFR lié à l'activité (2)		(56 813)	73 043
<b>Flux net généré par (affecté à) l'activité</b>		<b>33 602</b>	<b>162 220</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	4	(2 651)	(1 246)
Cession d'immobilisations incorporelles		0	167
Acquisition d'immobilisations corporelles	5	(257 918)	(115 582)
Cession d'immobilisations corporelles		446	826
Acquisition d'actifs et variation des comptes de réserve (3)	7	(19 568)	(17 670)
Cession d'actifs et variation des comptes de réserve		4 917	6 603
Dettes sur acquisition d'immobilisations		(1 627)	(21)
Acquisition de filiale, sous déduction de la trésorerie acquise		0	2 130
Cession de filiale, sous déduction de la trésorerie cédée (4)		(11 687)	1 338
Autres flux liés aux opérations d'investissements		753	(639)
<b>Flux net provenant des (affecté aux) investissements</b>		<b>(287 335)</b>	<b>(124 095)</b>
Dividendes versés par la société mère		(3 500)	(3 275)
Dividendes versés par les filiales		(293)	0
Augmentations (réductions) de capital (5)		22 263	994
Emissions d'emprunts (6)	14	351 817	99 162
Remboursements d'emprunts (7)	14	(93 589)	(85 558)
Intérêts versés		(24 393)	(14 460)
Comptes courants des entreprises associées et des coentreprises	7	(1 855)	316
Autres flux liés aux opérations de financement		(66)	51
<b>Flux net provenant du (affecté au) financement</b>		<b>250 383</b>	<b>(2 771)</b>
Incidence de la variation des taux de change		10	0
<b>Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>(3 339)</b>	<b>35 355</b>
<b>Trésorerie de clôture et équivalents de trésorerie</b>	10	<b>150 881</b>	<b>154 220</b>
<b>Contrôle variation de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>(3 339)</b>	<b>35 354</b>

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

(2) La variation du BFR se compose à hauteur de (0,6) M€ de la variation des stocks, de 0,5 M€ de la variation des créances et de (56,7) M€ de la variation des dettes. En 2023, le Groupe a procédé au remboursement des avoirs 2022 sur les contrats en complément de rémunération (voir Note 3 - Événements significatifs et Note 15 - Fournisseurs et comptes rattachés, autres passifs courants et non courants).

(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) La société Viatti Gridco a fait l'objet d'un changement de méthode de consolidation qui s'est traduit par la déconsolidation de sa trésorerie pour 11,7 M€. Cette société est désormais consolidée en mise en équivalence.

(5) L'opération CALYPSO correspondant au changement de parts d'intérêts dans des entités consolidées et décrite en Note 3 a permis au Groupe de lever 22,6 M€ de capital auprès de ses partenaires.

(6) Les émissions d'emprunts incluent 75 M€ d'un emprunt obligataire EuroPP et 10,7 M€ d'emprunts obligataires ENERFIP. Les émissions incluent également 29 M€ d'emprunts de tranche B. Le reliquat correspond aux emprunts levés notamment par les sociétés Matkussaari, Saint Amans, Longueil, Cheniers, Magoula, Le Haut Bosquet, Rouans, Amoures et La Plaine des Moulins dans le cadre du financement de leur activité.

(7) Les remboursements d'emprunt incluent 17 M€ de tranche B.

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés en milliers d'euros

	Capital	Primes liées au capital	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
<b>Situation à l'ouverture de l'exercice 2022</b>	9 540	26 323	66 552	(8 469)	(369)	93 579	7 228	100 807
Résultat net de l'exercice	-	-	20 732	-	-	20 732	124	20 856
Autres éléments du résultat global	-	-	-	72 302	-	72 302	3 318	75 620
<b>Résultat net et autres éléments du résultat global</b>	-	-	20 732	72 302	-	93 034	3 442	96 476
Dividendes versés	-	-	(3 134)	-	-	(3 134)	-	(3 134)
Cessions de filiales	-	-	(120)	-	-	(120)	-	(120)
Financement de la période	-	-	(452)	-	-	(452)	1 369	918
Variation du pourcentage d'intérêt	-	-	(321)	-	-	(321)	2 343	2 022
Autres mouvements	-	-	(98)	-	-	(98)	-	(98)
<b>Total des transactions avec les propriétaires de la Société</b>	-	-	(4 124)	-	-	(4 124)	3 712	(412)
<b>Situation à l'ouverture de l'exercice 2023</b>	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)
<b>Résultat net et autres éléments du résultat global</b>	-	-	507	(24 940)	-	(24 433)	300	(24 133)
Dividendes versés	-	-	(3 449)	-	-	(3 449)	(293)	(3 742)
Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	(1 257)	(1 257)
Variation limitation ID sur JV	-	-	946	-	-	946	(946)	-
Variation du pourcentage d'intérêt (1)	-	-	3 856	-	-	3 856	19 550	23 405
Autres mouvements	-	-	7	-	-	7	(34)	(27)
<b>Total transactions avec les propriétaires de la Société</b>	-	-	1 359	-	-	1 359	17 019	18 378
<b>Situation à la clôture de l'exercice 2023</b>	9 540	26 323	85 027	38 893	(369)	159 413	31 701	191 114

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

## Notes annexes au comptes consolidés Exercice clos le 31 décembre 2023

### NOTE 1

### PRINCIPES COMPTABLES ET RÈGLES DE CONSOLIDATION

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 2023 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 17 avril 2024. La convention comptable de continuité d'exploitation a été retenue par le Président compte tenu, notamment, du niveau de la trésorerie et les équivalents de trésorerie disponible. La direction a estimé que les besoins de trésorerie du Groupe seraient couverts pour les 12 prochains mois.

#### 1.1 – Référentiel comptable

##### 1.1.1 – Base de préparation de l'information financière

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 2023. Les principes, règles et méthodes comptables appliqués par le Groupe pour l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2023 sont décrits dans les notes annexes ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

##### 1.1.2 – Nouvelles normes, amendements et interprétations en vigueur au sein de l'Union Européenne applicables aux exercices ouverts au 1er janvier 2023

- Modifications d'IAS 1 – Présentation des états financiers et de l'énoncé de pratique 2 – Information à fournir sur les méthodes comptables
- Modifications d'IAS 8 – Définition des estimations comptables et changement de méthode
- Modification d'IAS 12 – Impôts différés sur les actifs et passifs d'une seule opération

- Modifications d'IAS 12 – Impôts minimaux mondiaux, pilier II

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

##### 1.1.3 – Nouveaux textes d'application non obligatoire au 1er janvier 2023

- Modifications d'IAS 1 – Classification des passifs courants/non courants, avec application obligatoire à partir du 1er janvier 2024 (sous réserve d'adoption par l'Union européenne)
- Modification de la norme IFRS 16 – Passifs liés à la cession-bail, avec application obligatoire à compter du 1er janvier 2024 (sous réserve d'adoption par l'Union européenne)
- Modifications d'IAS 7 et d'IFRS 7 – Mécanismes de financement des fournisseurs (en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2024)
- Publication des deux premières normes IFRS de reporting sur le développement durable, qui seront obligatoires à partir du 1er janvier 2024.

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

#### 1.2 – Modalités de consolidation

##### 1.2.1 – Méthodes de consolidation

→ 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.

→ 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.

→ 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.

### 1.2.2 – Conversion en devises

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	déc. 2023		déc. 2022	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Zloty	4,3395	4,5419	4,6808	4,6860

### 1.2.3 – Base 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 – Estimations, jugements et principes comptables

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 (1.3.3),
- Atteinte des critères d'activation des frais de développement (1.3.2a),
- L'estimation des durées des contrats de location pour déterminer le droit d'utilisation (1.3.14),
- L'estimation des durées d'amortissements des actifs de production (1.3.2),
- L'activation d'impôts différés actifs au titre des déficits reportables (1.3.10 et note 23),
- L'estimation des provisions (1.3.8).

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 (1.2.1 et note 2),

- L'identification des accords contenant un contrat de location (1.3.14),
- La reconnaissance du revenu. (1.3.11).

### 1.3.1 – Goodwill

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 31/12/2023, le poste *Goodwill* est nul, comme au 31/12/2022, en l'absence d'acquisition d'une entreprise au sens d'IFRS 3 (IFRS 3, B7).

### 1.3.2 – Immobilisations incorporelles et corporelles

→ Immobilisations corporelles

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 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 :

<b>Composants des parcs éoliens</b> (fondations, éoliennes, raccordement réseau, aménagement de zones)	<b>20 ans</b>
<b>Composants des parcs photovoltaïques</b> (fondations, matériel photovoltaïque, raccordement réseau, aménagement de zones)	<b>25 ans</b>
<b>Composants des parcs hydrauliques</b> (fondations, bâtiments, raccordement réseau, aménagement de zones)	<b>25 à 30 ans</b>
<b>Installations et agencements</b>	<b>3 à 10 ans</b>
<b>Matériels et outillages industriels</b>	<b>3 à 10 ans</b>
<b>Matériel de bureau et informatique</b>	<b>2 à 10 ans</b>
<b>Matériel de transport d'exploitation</b>	<b>3 à 5 ans</b>
<b>Mobilier</b>	<b>3 à 10 ans</b>

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 1, 1.3.8).

→ Immobilisations incorporelles

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 :

<b>Logiciels</b>	<b>1 à 5 ans</b>
<b>Brevets et prototypes</b>	<b>1 à 5 ans</b>
<b>Contrats d'électricité</b>	<b>20 ans</b>

### 1.3.3 – Dépréciation des actifs

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.

### 1.3.4 – Stocks et en-cours

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.

### 1.3.5 – Actifs financiers non dérivés

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.

### 1.3.6 – Passifs financiers non dérivés

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.

### 1.3.7 – Instruments financiers dérivés

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.

### 1.3.8 – Provisions et passifs éventuels

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.

#### → Provision pour démantèlement

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.

### 1.3.9 – Engagements de retraite

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

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, 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.

### 1.3.10 – Impôts et taxes

#### → Impôts sur les résultats

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 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 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 entrainait dans le champ d'application de la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat ».

### 1.3.11 – Chiffre d'affaires

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 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 30% de la production en 2023 et est portée par 12 parcs sur les 70 parcs actuellement en production.

Concernant les ventes de services, elles regroupent principalement les constructions de parcs pour lesquels le Groupe réalise la maîtrise 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, maîtrise 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.

### 1.3.12 – Autres produits et autres charges opérationnels non courants

Les « Autres produits opérationnels non courants » et les « Autres charges opérationnelles non courantes » 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 32,5 M€ dans les comptes consolidés 2023 (note 3 et note 21).

### 1.3.13 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

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.

### 1.3.14 – Contrats de location

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.

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 durée 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.

### 1.3.15 – Engagements hors bilan

Le suivi des engagements hors bilan assuré par le Groupe vise les informations relatives aux principaux engagements donnés et reçus suivants :

- Engagements contractuels de paiements au titre de crédits complémentaires ou de contrats de fournitures ;
- Sûretés réelles (hypothèques, nantissements, etc) ;
- Obligations d'achats et d'investissements.
- Les engagements hors bilan sont présentés en note 17.

### 1.3.16 – Secteurs opérationnels

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 organisée 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 ».

Les répartitions géographiques et par secteur d'activité sont présentés en note 18.

### 1.3.17 – Tableau des flux de trésorerie consolidé

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.

En 2023, le Groupe a procédé au remboursement des avoirs 2022 sur les contrats en complément de rémunération (voir Note 3 - Evènements significatifs).

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, obtention ou remboursement des emprunts sont classés dans cette catégorie.

## Informations complémentaires en milliers d'euros

L'EBITDA est un indicateur alternatif de performance utilisé par le Groupe Valorem. La présente note a pour objet de présenter cet indicateur et de le rapprocher des agrégats des états financiers consolidés IFRS.

<b>EBITDA</b>	<b>déc. 2023</b>	<b>déc. 2022</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>183 740</b>	<b>198 791</b>
Achats de marchandises et variation de stocks	(43 964)	(52 470)
Charges de personnel	(38 970)	(32 048)
Charges externes	(34 538)	(28 621)
Impôts et taxes	(5 468)	(5 964)
Dotations et reprises aux provisions	(2 430)	(3 785)
Variations des stocks de produits en cours et de produits finis	(987)	(174)
Autres produits d'exploitation	48 735	34 238
Autres charges d'exploitation	(308)	(77)
Quote part d'EBITDA des sociétés mises en équivalence	2 099	1 040
<b>EBITDA</b>	<b>107 909</b>	<b>110 930</b>
Variations nettes des amortissements sur immobilisations	(49 865)	(46 128)
Autres produits et charges opérationnels	(32 468)	(24 003)
Quote part du résultat net (hors EBITDA) des sociétés mises en équivalence	(681)	(597)
<b>Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]</b>	<b>24 895</b>	<b>40 202</b>

La présentation de l'impact des entités mises en équivalence a évolué par rapport aux états financiers publiés en 2022. En 2022, le Groupe a présenté en EBITDA la quote-part de résultat net des entités mises en équivalence. En 2023, le Groupe a considéré que cette présentation ne reflétait pas de manière adéquate la performance de ces entités en termes d'EBITDA car elle incluait des éléments hors EBITDA. Désormais, 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.

Pour rappel, la cession de Kalistanneva a généré un chiffre d'affaires de 63 M€ et un impact positif de 40 M€ sur l'EBITDA au 31 décembre 2022.

NOTE 2

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

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 acquisitions, prises de contrôles et sorties de périmètre de 2023, n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés.

Les sociétés consolidées et mises en équivalence au sein du le périmètre de consolidation sont les suivantes :

Nom	SIREN	déc. 2023		déc. 2022		déc. 2021	
		Taux d'intérêt	Méthode	Taux d'intérêt	Méthode	Taux d'intérêt	Méthode
<b>VALOREM</b>	<b>395 388 739</b>	<b>100%</b>	<b>Mère</b>	<b>100%</b>	<b>Mère</b>	<b>100%</b>	<b>Mère</b>
OPTAREL	441 054 038	100%	IG	100%	IG	100%	IG
VALEMO	487 803 777	100%	IG	100%	IG	100%	IG
VALREA	494 550 734	100%	IG	100%	IG	100%	IG
AMOURES-BOUISSAC	501 419 600	100%	IG	100%	IG	100%	IG
VALEOL	503 934 754	100%	IG	100%	IG	100%	IG
AVRE	515 375 517	100%	IG	100%	IG	100%	IG
SAINT AMANS	517 942 595	100%	IG	100%	IG	100%	IG
VALOREM PEE	523 787 711	100%	IG	100%	IG	100%	IG
SOULANES	487 695 124	27%	MEE	20%	MEE	20%	MEE
SAINTE ROSE	531 817 567	65%	IG	65%	IG	65%	IG
LE HAUT BOSQUET	751 091 075	100%	IG	100%	IG	50%	MEE
VALCARE	498 219 880	100%	IG	100%	IG	100%	IG
DAMPIERRE ET MASSAY	513 072 587	100%	IG	100%	IG	100%	IG
BOIS D'OLIVET	828 978 478	100%	IG	100%	IG	100%	IG
BAALON	793 320 292	100%	IG	100%	IG	100%	IG
VALDENOR	483 866 828	100%	IG	100%	IG	100%	IG
PLUMIEUX	818 940 835	70%	IG	70%	IG	70%	IG
CŒUR MEDOC	819 808 106	51%	MEE	51%	MEE	51%	MEE
RESSE	840 051 700	100%	IG	100%	IG	100%	IG
HOMBLEUX	520 363 490	100%	IG	100%	IG	100%	IG
SAINT SECONDIN	823 800 396	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LA FIBAT	837 537 638	55%	IG	55%	IG	55%	IG
LONGUEUIL	909 796 997	100%	IG	100%	IG	100%	IG
VS ENERGIES	882 138 936	100%	IG	100%	IG	100%	IG
PONTENX LES FORGES	830 340 691	61%	IG	61%	IG	61%	IG
EOLIENNES EN ACTION	512 170 432	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LA LIMOUZINIÈRE	494 943 715	38%	MEE	38%	MEE	38%	MEE
MEZZA	487 803 819	100%	IG	100%	IG	100%	IG
VASCO	824 534 846	100%	IG	100%	IG	100%	IG
DOSNON	487 805 020	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LA PLANCHE	484 739 743	100%	IG	100%	IG	100%	IG
BEUVRAIGNES ENERGIES	481 793 701	100%	IG	100%	IG	100%	IG
PAYS DE RETZ	482 866 076	100%	IG	100%	IG	100%	IG
FERME EOLIENNE DE SMCC	480 108 828	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LAUCOURT	481 555 753	100%	IG	100%	IG	100%	IG
SOR	487 761 397	100%	IG	100%	IG	100%	IG
THIBIE	498 859 693	100%	IG	100%	IG	100%	IG
CRUEL	452 536 881	100%	IG	100%	IG	100%	IG
SAINT HILAIRE	487 803 587	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LA LUZETTE	517 981 908	65%	IG	65%	IG	65%	IG
CORROY	519 029 474	100%	IG	100%	IG	100%	IG
VALFIN	503 592 495	100%	IG	100%	IG	100%	IG
MATKUSSAARI WIND FARM OY		100%	IG	100%	IG	100%	IG
VIIATTI GRIDCO		50%	MEE	50%	IG		

Nom	SIREN	déc. 2023		déc. 2022		déc. 2021	
		Taux d'intérêt	Méthode	Taux d'intérêt	Méthode	Taux d'intérêt	Méthode
CALYPSO	952 741 288	51%	IG				
MEZZA 2	813 707 072	51%	IG	100%	IG	100%	IG
AUNIS	481 793 149	51%	IG	100%	IG	100%	IG
CHALEONS	487 802 159	51%	IG	100%	IG	100%	IG
ALBINE	482 405 198	51%	IG	100%	IG	100%	IG
SANTERRE	515 379 758	51%	IG	100%	IG	100%	IG
TEILLAY	484 739 172	51%	IG	100%	IG	100%	IG
ANGERVILLE ENERGIES	494 415 169	51%	IG	100%	IG	100%	IG
PUY BACOT	524 095 635	51%	IG	100%	IG	100%	IG
LES POINTES	503 450 462	51%	IG	100%	IG	100%	IG
ABLAINCOURT	531 817 427	51%	IG	100%	IG	100%	IG
BRACH ENERGIES	524 091 725	51%	IG	100%	IG	100%	IG
TERRES FROIDES ENERGIES	487 803 728	51%	IG	100%	IG	100%	IG
AZERABLES ENERGIES	498 219 526	51%	IG	100%	IG	100%	IG
SAINT SEBASTIEN	498 225 507	51%	IG	100%	IG	100%	IG
MEZZA 4	839 844 123	100%	IG	100%	IG	100%	IG
ALZONNE	789 244 399	99%	IG	99%	IG	99%	IG
BILLOM	524 093 069	100%	IG	100%	IG	100%	IG
CAMIAC	524 100 401	100%	IG	100%	IG	100%	IG
NOE	789 243 409	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LASSICOURT	822 729 737	83%	IG	83%	IG	83%	IG
MEZIERES	823 713 920	100%	IG	100%	IG	100%	IG
MEZZA 5	850 245 218	85%	IG	85%	IG	85%	IG
HOLD CO FHA 1	851 541 391	85%	IG	85%	IG	85%	IG
FORCE HYDRAULIQUE ANTILLAISE	429 346 463	85%	IG	85%	IG	85%	IG
AQUAFI	443 207 691	85%	IG	85%	IG		
RIGALE	438 059 727	85%	IG	85%	IG		
MONTBARTIER	823 854 005	58%	IG	58%	IG	100%	IG
SAINT PERE EN RETZ	214 401 879	100%	IG	100%	IG	100%	IG
MAILLOL	829 738 913	58%	IG	58%	IG	58%	IG
MEZZA 6	850 482 399	100%	IG	100%	IG	100%	IG
PINVERT	823 855 978	100%	IG	100%	IG	100%	IG
MEZOS	823 713 961	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LA POUYERE	830 375 622	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LA TOUR BLANCHE	832 282 479	61%	IG	61%	IG	61%	IG
SAINT MARCEL	818 006 215	58%	IG	58%	IG	58%	IG
VALOREM ENERGIES FINLAND		100%	IG	100%	IG	100%	IG
REN VALOREM HELLAS		100%	IG	100%	IG	100%	IG
TÔTES	524 096 880	100%	IG	100%	IG	100%	IG
LHUITRE IG	487 802 266	63%	IG	63%	IG	16.66%	MEE
CHENIERS	833 961 485	100%	IG	100%	IG		
FACNIERES	892 885 070	100%	IG	100%	IG		
ROSE DES VENTS	832 277 354	100%	IG	100%	IG		
VALFIN 4	849 314 190	100%	IG	100%	IG		
MAGOULA		100%	IG	100%	IG		
VALTORET	882 044 530	100%	IG	100%	IG		
CUXAC	800 165 540	100%	IG	100%	IG		
LIMOUX	789 243 516	100%	IG				
VALFIN 6	893 233 205	100%	IG				
ANDILLY	884 561 598	51%	MEE				
ROUANS	832 277 453	100%	IG				
CLERY	891 744 195	100%	IG				
DEMETER	911 434 512	100%	IG				
HYPERCOURT STOCKAGE	919 427 278	100%	IG				
MEZZA 3	849 069 901	100%	IG				
VALPOLOGNE		100%	IG				
LA PLAINE DES MOULINS	524 093 499	100%	IG				

IG : Intégration globale  
MEE : Mise en équivalence

## EVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS

En 2023, le Groupe a mis en service deux nouveaux parcs éoliens soit 21 MW.

Le Groupe a également financé 4 projets éoliens, un projet solaire au sol, un démonstrateur agri-PV, une grappe de projets solaires en toiture et une batterie de stockage pour un total de 83 MW.

Ainsi, VALOREM détient 902 MW bruts en opération ou en construction à fin 2023.

En parallèle, le Groupe VALOREM a également fait croître significativement son portefeuille en développement qui s'élève à 6,3 GW à fin 2023 (contre 5,7 GW à fin 2022).

## 3.1 – Evolution des ORAN

Un emprunt obligataire remboursable en actions VALOREM ou en numéraire (ORAN) a été émis le 8 décembre 2022 pour une valeur nominale de 3,3 M€. Le titulaire de l'ORAN est le FPCE 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 raison de la nature de l'avantage accordé aux salariés dans le cadre de cette émission et de l'obligation pour VALOREM d'assurer la liquidité et le remboursement des actions émises par elle et placées dans le FPCE VALOREM, conduisant à son règlement en numéraire, cette opération a été analysée comme une opération « réglée en espèces » au sens de la norme IFRS 2, « Paiement basé sur des actions ».

Les services rendus aux employés dans le cadre de ce paiement en espèces fondé sur des actions sont évalués indirectement à la juste valeur du passif à la date d'attribution comptabilisée au cours de la période d'acquisition. La charge reflétant la comptabilisation de la juste valeur de l'avantage estimatif à la date d'octroi est présentée dans les charges de personnel.

La juste valeur du passif déterminée sur la base d'un rapport d'expert indépendant conformément au contrat ORAN est présentée sous la rubrique « Autres passifs non courants » de l'état de la situation financière.

La durée d'acquisition intégrant une condition implicite de service a été estimée à 5 ans, ce qui correspond également à la durée minimale de détention des actions VALOREM FPCE par les salariés membres de l'UES VALOREM.

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

A la date de clôture, la juste valeur s'élevait à 16,5 M€ soit, compte tenu d'une durée d'acquisition de 5 ans, un complément de dette de 2,6 M€, présentée 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 des ORAN se porte à 5,9 M€.

## 3.2 – Mise en place de la plateforme d'investissement CALYPSO

La Banque des Territoires et le Groupe Valorem ont conclu en décembre 2023 un accord de partenariat long terme en vue d'accompagner le développement de VALOREM.

Cet accord se concrétise par la création de la plateforme d'investissement « Calypso », avec un premier objectif de 500 MW de centrales solaires et éoliennes à horizon 2027 en France, représentant à terme une production annuelle supérieure à 1,1 TWh. VALOREM conserve le contrôle opérationnel des actifs transférés à la plateforme, et garde également une possibilité de racheter les parts cédées à horizon 15 ans dans des conditions prédéterminées.

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 4,6 M€ de la part Groupe, au détriment de la part minoritaire.

## 3.3 – Mise en place réussie de l'Euro PP inaugural

Le plan de financement du Groupe compte une émission sous format obligataire d'un montant total de 75 M€ : l'Euro PP (pour Placement Privé en Euro). Ces obligations ont été émises le 27 juillet 2023, pour une durée de 5 ans. Cet instrument financier permet de diversifier les sources de financements du Groupe via l'émission de 750 obligations vertes souscrites par un nombre restreint d'investisseurs qualifiés.

En parallèle, un Green Bond Framework a été rédigé et audité par un tiers expert indépendant, Ethifinance. Il s'agit d'un document cadre de financement vert qui précise les engagements du Groupe en matière de finance durable.

Les fonds levés via cette émission seront obligatoirement fléchés vers des projets répondant aux critères de la taxonomie européenne et serviront en particulier à financer la fin de la construction des centrales dont le financement a été atteint en 2022 et en 2023.

## 3.4 – Compléments de Rémunération (CR)

Dans le cadre des mesures d'urgence mises en œuvre en France pour limiter la hausse des prix de l'électricité pour le consommateur final, la loi de finances rectificative pour 2022 adoptée le 16 août 2022 a instauré une modification rétroactive au 1er janvier 2022 d'une grande partie des contrats

de compléments de rémunération, soit ceux qui bénéficiaient d'une clause dite de plafonnement des revenus reversés par le producteur à l'État.

Cette loi a redéfini les règles de partage des revenus au-delà du point où, pour un contrat donné, le producteur avait reversé davantage à l'État qu'il n'avait perçu. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022, et du fait d'un prix-seuil fixé à 44,78 €/MWh par un arrêté ministériel en décembre 2022, ces revenus sont désormais reversés intégralement à l'État. VALOREM a ainsi reversé à l'État la totalité de la différence entre les prix de marché perçus et les tarifs de références de ses contrats de complément de rémunération depuis le 1er janvier 2022.

D'autre part, les produits différentiels de l'année 2021, réputés définitivement acquis par le producteur, ont généré un résultat dans les comptes du Groupe VALOREM 2023 pour un montant de 6,2 M€.

## 3.5 – Rente infra-marginale

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

En 2023, Lhuitre a rejoint les 9 centrales qui étaient déjà redevables de cette contribution en 2022.

## 3.6 – 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 (swaps de taux d'intérêt) afin de couvrir le risque de taux d'intérêt des emprunts à taux variable.

Au 31 décembre 2023, la variation de la juste valeur des instruments financiers a un impact négatif de 36,6 M€, dont 36,2 M€ venant impacter à la hausse les autres éléments du résultat global (27,1 M€ nets d'impôts).

## Notes annexes aux postes de l'actif

### NOTE 4

#### IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

##### Variation des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2023 en milliers d'euros

VARIATIONS DES VALEURS BRUTES	déc. 2022	Acquisition	Diminution	Autres	déc. 2023
Frais de recherche et développement	1 806	180	-	-	1 986
Concessions, brevets et droits similaires, brevets, licences	3 947	275	(58)	254	4 417
Immobilisations incorporelles en cours	2 123	2 196	-	(978)	3 340
Autres immobilisations incorporelles	225	-	-	-	225
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>8 100</b>	<b>2 651</b>	<b>(58)</b>	<b>(725)</b>	<b>9 968</b>

VARIATIONS DES AMORTISSEMENTS	déc. 2022	Dotations	Reprises	Autres	déc. 2023
Amortissements des frais de développement	(1 286)	(379)	-	-	(1 665)
Amortissements concessions, brevets & droits similaires	(2 689)	(611)	58	13	(3 228)
Dépréciations sur fonds commercial	(94)	-	-	-	(94)
Dépréciations des immos incorp en cours	(208)	(449)	-	-	(658)
Amortissements des autres immos incorp.	(20)	(19)	-	(9)	(48)
<b>Total dépréciations et amortissements</b>	<b>(4 297)</b>	<b>(1 458)</b>	<b>58</b>	<b>4</b>	<b>(5 693)</b>

<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>3 803</b>	<b>1 194</b>	<b>-</b>	<b>(721)</b>	<b>4 276</b>
--------------------------------------	--------------	--------------	----------	--------------	--------------

### NOTE 5

#### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

##### Variation des immobilisations corporelles au 31 décembre 2023 en milliers d'euros

VARIATIONS DES VALEURS BRUTES	déc. 2022	Acquisitions	Cessions	Nouveaux contrats	Fin de contrat	Sortie de périmètre	Autres	déc. 2023
Terrains	2 080	-	-	-	-	(43)	(525)	1 512
Constructions	37 012	-	-	-	-	-	1 158	38 171
Installations techniques, matériel & outillage	763 443	1 378	(538)	-	-	-	(33 406)	730 876
Autres immobilisations corporelles	92 457	854	(269)	-	-	-	4 032	97 074
Immobilisations corporelles en cours	101 843	256 481	-	-	-	(4 952)	28 457	381 829
Avances et acomptes s/imm. corp.	576	-	-	-	-	-	(576)	-
Droits d'utilisation	56 878	-	-	9 374	(847)	-	(2 181)	63 225
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>1 054 289</b>	<b>258 713</b>	<b>(808)</b>	<b>9 374</b>	<b>(847)</b>	<b>(4 995)</b>	<b>(3 041)</b>	<b>1 312 686</b>

VARIATIONS DES AMORTISSEMENTS	déc. 2022	Dotations	Reprises	Nouveaux contrats	Fin de contrat	Sortie de périmètre	Autres	déc. 2023
Amortissements des constructions	(11 817)	(1 987)	-	-	-	-	-	(13 805)
Amortissements install tech. matériel & outil.	(164 582)	(37 577)	267	-	-	-	116	(201 776)
Amortissements des autres immobilisations corp.	(22 679)	(5 097)	66	-	-	-	(1)	(27 711)
Dépréciations des immobilisations corp. en cours	(8 462)	(3 463)	2 580	-	-	-	(121)	(9 465)
Amortissements sur droits d'utilisation	(18 404)	(4 444)	-	-	847	-	2 181	(19 820)
<b>Total amortissements</b>	<b>(225 944)</b>	<b>(52 568)</b>	<b>2 913</b>	<b>-</b>	<b>847</b>	<b>-</b>	<b>2 176</b>	<b>(272 576)</b>

<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>828 345</b>	<b>206 145</b>	<b>2 106</b>	<b>9 374</b>	<b>-</b>	<b>(4 995)</b>	<b>(865)</b>	<b>1 040 110</b>
------------------------------------	----------------	----------------	--------------	--------------	----------	----------------	--------------	------------------

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 « Sortie de périmètre » correspond à la sortie des actifs de la société Viatti Gridco, désormais consolidée en mise en équivalence.

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 2023, les dépréciations d'immobilisations corporelles en cours s'élèvent à 9,5 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 60 M€). Ce test a conduit à obtenir une valeur recouvrable (déterminée sur la base de flux futurs de trésorerie actualisés) supérieure à la valeur comptable et donc à l'absence de comptabilisation d'une dépréciation.

**Variation des droits d'utilisation au 31 décembre 2023**  
en milliers d'euros

<b>VARIATIONS DES VALEURS BRUTES DES DROITS D'UTILISATIONS</b>	déc. 2022	Acquisitions	Nouveaux contrats	Fin de contrat	Autres	déc. 2023
Droits d'utilisations éoliens et photovoltaïques	45 663	-	9 249	-	(2 181)	52 731
Droits d'utilisation des locations immobilières	10 387	-	126	(188)	-	10 324
Droits d'utilisation des matériels informatiques	635	-	-	(635)	-	-
Droits d'utilisation des matériels divers	193	-	-	(23)	-	170
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>56 878</b>	<b>-</b>	<b>9 374</b>	<b>(847)</b>	<b>(2 181)</b>	<b>63 225</b>

<b>VARIATIONS DES AMORTISSEMENTS DES DROITS D'UTILISATIONS</b>	déc. 2022	Dotations	Nouveaux contrats	Fin de contrat	Autres	déc. 2023
Amortissements sur droits d'utilisations éoliens et photovoltaïques	(15 820)	(3 693)	-	-	2 181	(17 331)
Amortissements sur droits d'utilisation des locations immobilières	(1 911)	(622)	-	188	-	(2 345)
Amortissements sur droits d'utilisation des matériels informatiques	(550)	(85)	-	635	-	-
Amortissements sur droits d'utilisation des matériels divers	(123)	(44)	-	23	-	(144)
<b>Total amortissements</b>	<b>(18 404)</b>	<b>(4 444)</b>	<b>-</b>	<b>847</b>	<b>2 181</b>	<b>(19 820)</b>
<b>Droits d'utilisations</b>	<b>38 474</b>	<b>(4 444)</b>	<b>9 374</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>43 404</b>

**NOTE 6**  
**TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE**  
en milliers d'euros

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.

Poste	déc. 2023	déc. 2022
Actif non courant	67 368	41 996
Actif courant	13 935	6 780
Passif non courant	52 473	23 390
Passif courant	14 014	5 332
<b>Actifs nets à 100%</b>	<b>14 816</b>	<b>20 054</b>
<b>Actifs nets attribuables au groupe</b>	<b>1 070</b>	<b>1 121</b>
Chiffre d'affaires à 100%	7 446	5 013
EBITDA à 100%	6 237	3 923
Résultat net à 100%	4 297	1 281
<b>Quote part d'EBITDA des sociétés mises en équivalence</b>	<b>2 099</b>	<b>1 040</b>
<b>Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>1 418</b>	<b>444</b>

## NOTE 7 ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Variation des actifs financiers non courants au 31 décembre 2023  
en milliers d'euros

VARIATION DES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	déc. 2022	Augmen- tation	Diminu- tion	Sortie de périmètre	Réévalua- tion	Ecart de conver- sion	Reclasse- ment	Autres	déc. 2023
Titres de participation	8 939	1 481	(963)	-	-	-	(12)	-	9 445
Prêts aux entreprises non consolidées	21 984	14 630	(4 306)	7 534	-	(29)	1 424	-	41 237
Actifs financiers dérivés non courants	101 139	-	-	-	(32 230)	-	(79)	(428)	68 402
Intérêts courus sur créances et prêts	76	326	-	-	-	-	200	-	603
Dépôts et cautionnements versés	2 237	211	(47)	-	-	-	-	-	2 400
Actifs financiers non dérivés non courants	1 191	3 711	(563)	-	-	-	-	-	4 339
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>135 565</b>	<b>20 358</b>	<b>(5 879)</b>	<b>7 534</b>	<b>(32 230)</b>	<b>(29)</b>	<b>1 534</b>	<b>(428)</b>	<b>126 425</b>

VARIATIONS DES DÉPRÉCIATIONS	déc. 2022	Dotations	Reprises	Sortie de périmètre	Réévalua- tion	Ecart de conver- sion	Reclasse- ment	Autres	déc. 2023
Dépréciations des titres de participations	(1 824)	(1 549)	358	-	-	-	(2)	-	(3 016)
Dépréciations des prêts aux entreprises non consolidées	(6 867)	(679)	3 012	-	-	-	(375)	-	(4 909)
<b>Total amortissements</b>	<b>(8 691)</b>	<b>(2 228)</b>	<b>3 370</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(377)</b>	<b>-</b>	<b>(7 925)</b>

Actifs financiers non courants	126 874	18 130	(2 509)	7 534	(32 230)	(29)	1 157	(428)	118 501
--------------------------------	---------	--------	---------	-------	----------	------	-------	-------	---------

Les informations sur les actifs financiers dérivés figurent en note 27.

## NOTE 8 STOCKS ET EN-COURS

Présentation des stocks et en-cours au 31 décembre 2023  
en milliers d'euros

STOCKS ET EN-COURS	déc. 2023			déc. 2022		
	Brut	Déprécia- tion	Net	Brut	Déprécia- tion	Net
Stocks M, fournitures et aut. Approvisionnements	29	(11)	18	42	(9)	33
Stocks en cours	1 423	(118)	1 305	2 443	(543)	1 900
Stocks - pdts finis et intermédiaires	66	(20)	46	33	(20)	13
<b>Total stocks et en-cours</b>	<b>1 519</b>	<b>(149)</b>	<b>1 369</b>	<b>2 517</b>	<b>(572)</b>	<b>1 945</b>

## NOTE 9 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS, AUTRES ACTIFS COURANTS ET NON COURANTS

Présentation des clients, comptes rattachés et autres actifs courants et non courants au 31 décembre 2023  
en milliers d'euros

CRÉANCES D'EXPLOITATION	déc. 2023			déc. 2022		
	Brut	Déprécia- tion	Net	Brut	Provisions	Net
Clients et comptes rattachés	56 226	(2 052)	54 173	64 663	(2 094)	62 569
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>56 226</b>	<b>(2 052)</b>	<b>54 173</b>	<b>64 663</b>	<b>(2 094)</b>	<b>62 569</b>
Créances sur personnel & org. Sociaux	175	-	175	72	-	72
Créances fiscales hors IS	35 511	-	35 511	25 006	-	25 006
Etat, Impôt sur les bénéfices	2 461	-	2 461	5 075	-	5 075
Comptes courants - actif	20	-	20	-	-	-
Autres créances	2 737	(430)	2 307	3 849	-	3 849
Charges constatées d'avance	2 407	-	2 407	1 883	-	1 883
Compte d'ajustement (intra-groupe bas de bilan)	-	-	-	7	-	7
<b>Autres actifs courants</b>	<b>43 311</b>	<b>(430)</b>	<b>42 882</b>	<b>35 892</b>	<b>-</b>	<b>35 892</b>
<b>Autres actifs courants et non courants</b>	<b>99 537</b>	<b>(2 482)</b>	<b>97 055</b>	<b>100 555</b>	<b>(2 094)</b>	<b>98 461</b>

Echéancier des créances d'exploitation  
en milliers d'euros

CRÉANCES D'EXPLOITATION	déc. 2023	< N+1	de N+2 à N+5	> N+5
Clients et comptes rattachés	54 173	54 173		
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>54 173</b>	<b>54 173</b>		
Créances sur personnel & org. Sociaux	175	175		
Créances fiscales hors IS	35 511	35 511		
Etat, Impôt sur les bénéfices	2 461	2 461		
Comptes courants - actif	20	20		
Autres créances	2 307	2 307		
Charges constatées d'avance	2 407	2 407		
<b>Autres actifs courants</b>	<b>42 882</b>	<b>42 882</b>		
<b>Autres actifs courants et non courants</b>	<b>97 055</b>	<b>97 055</b>		

Les créances clients et comptes rattachés sont échus à hauteur de 13,2 M€. Une seule créance est échue depuis plus d'un an et a fait l'objet d'une dépréciation dans les comptes 2023.

## NOTE 10 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

### Présentation de la trésorerie et équivalents de trésorerie en milliers d'euros

DISPONIBILITÉS	déc. 2023	déc. 2022
VMP - Equivalents de trésorerie	46 193	1 603
Disponibilités	105 539	152 875
Intérêts courus non échus s/ dispo.	20	-
<b>Trésorerie active</b>	<b>151 752</b>	<b>154 478</b>
Concours bancaires (trésorerie passive)	871	259
<b>Trésorerie passive</b>	<b>871</b>	<b>259</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>150 881</b>	<b>154 220</b>

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

## Notes annexes aux postes du Passif

### NOTE 11 CAPITAUX PROPRES

Les mouvements affectant les capitaux propres du groupe Valorem au cours des exercices 2022 et 2023 sont détaillés dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

Au 31 décembre 2022, le capital social était composé de 1 908 006 titres d'une valeur nominale de 5 euros soit un total de 9 540 030 euros.

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.

### NOTE 12 PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

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.

### Variation de la période en milliers d'euros

VARIATION DE LA PÉRIODE	déc. 2023	déc. 2022
Au 1er janvier	1 701	1 701
Nouvelles options comptabilisées		
Exercices d'options		
Variation de la valeur actuelle des options		
<b>Au 31 décembre</b>	<b>1 701</b>	<b>1 701</b>

Le tableau suivant résume l'information relative aux filiales du Groupe ayant des participations ne donnant pas le contrôle après éliminations intragroupe.

### Présentation des participations ne donnant pas le contrôle en milliers d'euros

Poste	déc. 2023	déc. 2022
Actif non courant	473 490	190 302
Actif courant	10 578	11 149
Passif non courant	368 144	131 980
Passif courant	51 428	33 414
<b>Actifs nets</b>	<b>64 496</b>	<b>36 057</b>
<b>Actifs nets attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>31 701</b>	<b>14 382</b>
Chiffre d'affaires	65 264	20 656
Résultat net	6 466	(2 906)
Autres éléments du résultat global	(10 230)	12 675
<b>Résultat global total</b>	<b>(3 764)</b>	<b>9 768</b>
<b>Résultat net affecté aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>1 476</b>	<b>124</b>
<b>Autres éléments du résultat global affectés aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>(1 176)</b>	<b>3 318</b>

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

## NOTE 13 PROVISIONS

### Variation des provisions en milliers d'euros

PROVISIONS	déc. 2022	Dotations	Reprises	Autres	déc. 2023
Provisions pour démantèlement	8 839	134	-	2 660	11 632
Autres provisions pour charges	1 596	402	-	(469)	1 529
Provisions pour pensions et retraites	1 440	1 365	(15)	(462)	2 329
Provisions pour litiges	207	692	(110)	-	789
Provisions pour risques	1 177	99	(496)	401	1 182
Titres mis en équivalence	862			2 588	3 450
<b>Sous total provisions non courantes</b>	<b>14 121</b>	<b>2 692</b>	<b>(621)</b>	<b>4 718</b>	<b>20 910</b>
<b>Sous-total provisions courantes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total provisions</b>	<b>14 121</b>	<b>2 692</b>	<b>(621)</b>	<b>4 718</b>	<b>20 910</b>

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 et photovoltaïque) qui seront à la charge du Groupe conformément à des dispositions légales ou contractuelles. Les « Autres » variations des provisions pour démantèlement sont principalement liées aux réévaluations réalisées dans les comptes individuels suite aux nouvelles dispositions prévues par l'arrêté du 11 juillet 2023.

Il n'existe pas de litiges individuellement significatifs.

La colonne « Autres » correspond principalement à la quote-part négative des sociétés mises en équivalence, ainsi qu'aux nouvelles provisions pour démantèlement relatives aux nouveaux parcs.

Le détail des titres mis en équivalence est présenté en Note 6 - Titres mis en équivalence.

### Provisions pour indemnités de fin de carrière en milliers d'euros

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS DE RETRAITE	déc. 2023	déc. 2022
Ouverture de l'exercice	1 440	1 649
Coûts de l'engagement	1 350	(209)
Gains ou pertes actuariels	(462)	-
<b>Clôture de l'exercice</b>	<b>2 329</b>	<b>1 440</b>

HYPOTHÈSES RETENUES	déc. 2023	déc. 2022
Âge de départ à la retraite	64 ans	62 ans
Taux de charges sociales	40%	40%
Taux d'actualisation	3,20%	3,75%
Table de mortalité	INSEE 2021	INSEE 2021
Taux d'augmentation des salaires (inflation incluse)	3%	1% à 2%
Taux de rotation	Entre 0 et 8% selon l'âge	Entre 0 et 8% selon l'âge

## NOTE 14 DETTES FINANCIÈRES

### Variation des dettes financières au 31 décembre 2023 en milliers d'euros

DETTES FINANCIÈRES	déc. 2022	CASH		NON-CASH			déc. 2023
		Augmentation	Diminution	Nouveaux contrats	Entrée de périmètre	Sortie de périmètre	
Emprunts obligataires	53 007	85 860	-	-	-	(2 729)	136 138
Emprunts auprès des établis. de crédit	607 066	195 011	(834)	-	-	(65 318)	735 925
Autres emprunts et dettes assimilées	16 411	36 979	(1 626)	-	-	(7 534)	39 969
Dettes locatives	32 035	-	-	5 830	-	-	33 523
Put sur minoritaires	1 701	-	-	-	-	-	1 701
<b>Sous total emprunts et dettes financières non courants</b>	<b>710 219</b>	<b>317 850</b>	<b>(2 460)</b>	<b>5 830</b>	<b>-</b>	<b>(7 534)</b>	<b>947 257</b>
Emprunts obligataires	1 410	-	(1 479)	-	-	-	2 660
Emprunts auprès des établis. de crédit	72 594	29 797	(78 513)	-	-	-	89 196
Autres emprunts et dettes assimilées	5 443	-	(5 822)	-	-	-	7 086
Intérêts courus sur emprunts	1 102	4 170	(1 220)	-	-	-	4 052
Dettes locatives	3 594	-	(4 096)	126	-	-	3 965
Concours bancaires courants	332	550	-	-	-	-	878
<b>Sous total emprunts et dettes financières courants</b>	<b>84 475</b>	<b>34 517</b>	<b>(91 130)</b>	<b>126</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>107 838</b>
<b>Total Emprunts et dettes financières</b>	<b>794 695</b>	<b>352 367</b>	<b>(93 589)</b>	<b>5 956</b>	<b>-</b>	<b>(7 534)</b>	<b>1 055 095</b>

Les dettes auprès des établissements de crédit concernent principalement les 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 2031. Au cours de la période, la société Valorem a émis un emprunt obligataire Euro PP et 2 emprunts obligataires auprès d'ENERFIP.

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

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

L'impact net en « Sortie de périmètre » correspond à la sortie des dettes de la société Viiatti Gridco, désormais consolidée en mise en équivalence.

Enfin, l'impact net des mouvements présentés en colonne « Autres » correspond à des reclassements de courants à non courants.

## Echéancier des dettes financières en milliers d'euros

ECHEANCIER DES DETTES FINANCIÈRES	déc. 2023	N+1	N+2 à N+5	> N+5
Emprunts obligataires	138 798	2 660	124 796	11 341
Emprunts auprès des établiss. de crédit	825 121	89 196	210 250	525 675
Autres emprunts et dettes assimilées	47 055	7 086	15 152	24 817
Intérêts courus sur emprunt	4 052	4 052	-	-
Dettes locatives	37 488	3 965	12 982	20 541
Put sur minoritaires	1 701	-	-	1 701
Concours bancaires courants	878	878	-	-
<b>Dettes financières</b>	<b>1 055 095</b>	<b>107 838</b>	<b>363 180</b>	<b>584 076</b>

Les emprunts souscrits par le groupe sont soumis au respect de ratios bancaires. Au 31 décembre 2023, aucun cas de non-respect des ratios entraînant une exigibilité immédiate n'a été identifié.

## Analyse des dettes par devise et par taux en milliers d'euros

DETTES FINANCIÈRES PAR DEVISE ET TAUX	déc. 2023	Taux fixe	Taux variable	Euros	Autres devises
Emprunts obligataires	138 798	138 798	-	138 798	-
Emprunts auprès des établiss. de crédit	825 121	111 373	713 748	825 121	-
Autres emprunts et dettes assimilées	47 055	47 055	-	47 055	-
Intérêts courus sur emprunt	4 052	3 298	754	4 052	-
Dettes locatives	37 488	37 488	-	37 488	-
Put sur minoritaires	1 701	1 701	-	1 701	-
Concours bancaires courants	878	878	-	878	-
<b>Dettes financières</b>	<b>1 055 095</b>	<b>340 592</b>	<b>714 502</b>	<b>1 055 095</b>	<b>-</b>

Les dettes à taux variables représentent 714,5 M€ et sont couvertes à hauteur de 605,7 M€ par des swaps de taux.

## NOTE 15 FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS, AUTRES PASSIFS COURANTS ET NON COURANTS

### Présentation des dettes fournisseurs et comptes rattachés et des autres passifs courants et non courants au 31 décembre 2023 en milliers d'euros

	déc. 2023	déc. 2022
Fournisseurs	49 831	30 121
<b>Fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>49 831</b>	<b>30 121</b>
Dettes sociales	7 289	6 691
Dettes fiscales	49 338	42 011
Comptes courants - passif	1 587	-
Autres dettes / avoir clients	5 468	76 134
<b>Autres passifs courants</b>	<b>63 683</b>	<b>124 835</b>
Autres dettes non courantes / subvention d'investissement	10 881	23 802
<b>Autres passifs courants et non courants</b>	<b>124 395</b>	<b>178 757</b>

Les dettes fiscales incluent 32,5 M€ de contribution sur la rente infra-marginale (voir Note 3 - Evènements significatifs). Les autres dettes non courantes incluent 2,6 M€ au titre de la réévaluation de la juste valeur des ORAN (voir Note 3 - Evènements significatifs).

En 2022, les autres dettes / avoirs clients correspondaient pour 76 M€ aux avoirs à établir relatifs aux contrats en complément de rémunération.

Courant 2023, le Groupe a procédé au remboursement des avoirs 2022 sur les contrats en complément de rémunération et a également procédé au remboursement d'une partie de la dette qu'elle portait envers son co-développeur Megatuuli Oy dans le cadre du développement des projets Matkussaari et Kalistanneva.

### Echéancier des dettes fournisseurs et comptes rattachés et des autres passifs courants en milliers d'euros

ECHEANCIER DES DETTES D'EXPLOITATION	déc. 2023	< N+1	N+2 à N+5	> N+5
Fournisseurs	49 831	49 831	-	-
<b>Fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>49 831</b>	<b>49 831</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Dettes sociales	7 289	7 289	-	-
Dettes fiscales	49 338	49 338	-	-
Comptes courants - passif	1 587	1 587	-	-
Autres dettes / avoir clients	5 468	5 468	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
<b>Autres passifs courants</b>	<b>63 683</b>	<b>63 683</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Autres dettes non courantes	10 881	-	10 881	-
<b>Dettes d'exploitation</b>	<b>124 395</b>	<b>113 514</b>	<b>10 881</b>	<b>-</b>

## INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES

## 16.1 – 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 2023, 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 64,4 M€ au 31 décembre 2023 (contre une juste valeur positive de 101 M€ au 31 décembre 2022) 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 2023, 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.

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

Au 31 décembre 2023 en milliers d'euros	Passifs financiers avant couverture		Passifs financiers après couverture	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	36 319	71 519	88 707	19 131
De 1 an à 5 ans	165 755	197 425	337 491	25 689
Plus de 5 ans	138 518	445 558	520 070	64 007
<b>Total</b>	<b>340 592</b>	<b>714 502</b>	<b>946 268</b>	<b>108 827</b>

Analyse de sensibilité pour les instruments à taux variable  
en milliers d'euros

Au 31 décembre 2023	Juste valeur	Ajustement de valeur Hausse de 100bp	Ajustement de valeur Baisse de 100bp
Swaps de taux d'intérêt	64 419	37 789	43 058
<b>Total</b>	<b>64 419</b>	<b>37 789</b>	<b>43 058</b>

## 16.2 – Impact de la réforme IBOR

Les principaux taux d'intérêt de référence font actuellement l'objet d'une réforme en profondeur au niveau mondial, qui prévoit notamment de remplacer certains taux interbancaires offerts (les « IBOR ») par d'autres taux, sans risque (communément appelé « la réforme des IBOR »). Le Groupe est exposé aux IBOR par le biais de ses instruments financiers, amenés à être remplacés ou modifiés dans le cadre de cette réforme, qui concerne l'ensemble des marchés.

La principale exposition du Groupe, à travers ses instruments financiers, porte sur l'EURIBOR. La FSMA de Belgique a rendu en 2019 une décision favorable sur la conformité de l'EURIBOR avec le Règlement Benchmark à la suite du changement de la méthode de détermination de l'indice à partir d'octobre 2019. L'EURIBOR est à ce jour maintenu sine die. Ainsi, le Groupe considère qu'à la date du 31 décembre 2023, la continuité de l'EURIBOR n'est pas menacée par la réforme des taux de référence.

Le Groupe considère que la réforme des taux de référence n'a pas d'effet significatif sur les états financiers du Groupe, sur sa gestion des risques, et ne remet pas en cause sa comptabilité de couverture.

## 16.3 – 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.

## 16.4 – 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.

## 16.5 – Risques de contrepartie

Le Groupe contracte avec de nombreux fournisseurs et sous-traitants, leur insolvabilité ne pourrait donc avoir de conséquences significatives sur l'activité.

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.

## 16.6 – 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 Groupe considère que sa trésorerie et équivalents de trésorerie présentent un risque quasiment nul de risque de crédit au vu des notations de crédit externes de leurs contreparties.

La position de liquidité se décompose comme suit :

LIQUIDITÉ DISPONIBLE	déc. 2023	déc. 2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	151 752	154 220
Autorisations de découverts disponibles	25 000	25 000
<b>Total</b>	<b>176 752</b>	<b>179 220</b>

Les échéanciers sont présentés en Notes 14 et 15.

## 16.7 – 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.

16.8 – 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 avoir 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.

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 9.

## NOTE 17 ENGAGEMENTS HORS BILAN

### 17.1 – Engagements donnés

La société Valorem a accordé les engagements suivants :

- Elle s'est portée caution de Valrea au profit de différents tiers (Mirova, Zurich insurance, Tokio Marine) pour un montant de 17,4 M€.
- Elle s'est également portée caution (via le mécanisme de Garantie maison mère) au profit de plusieurs de ses filiales, mais également au profit de tiers (Total Energies, Atradius) pour un montant total de 193,5 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 Energieco, et BPCE pour un montant total de 431 M€.

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).

Les sociétés Lassicourt, Resse, Noe, Camiac, Alzonne, Saint Helene et Billom ont procédé à l'affectation hypothécaire au profit de Natixis Energieco, BPI, pour un montant de 650 K€.

### 17.2 – 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 327 K€ au bénéfice de l'Etat et d'autres institutions.

## Notes annexes aux postes du Compte de Résultat

## NOTE 18 CHIFFRES D'AFFAIRES ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

### Répartition par zone géographique en milliers d'euros

PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	déc. 2023	déc. 2022
<b>Chiffre d'Affaires consolidé</b>	<b>183 740</b>	<b>198 791</b>
France	182 075	197 583
Grèce	968	792
Pologne	-	-
Finlande	698	416
<b>Total par zone géographique</b>	<b>183 740</b>	<b>198 791</b>
<b>Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]</b>	<b>24 895</b>	<b>40 202</b>
France	26 224	49 687
Grèce	(929)	(1 276)
Pologne	(352)	-
Finlande	(49)	(8 209)
<b>Total par zone géographique</b>	<b>24 895</b>	<b>40 202</b>

### Répartition par secteur d'activité en milliers d'euros

PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ	déc. 2023	déc. 2022
<b>Chiffre d'Affaires consolidé</b>	<b>183 740</b>	<b>198 791</b>
Electrique	160 644	123 807
Développement	8 791	66 848
Construction	6 741	692
Maintenance	7 564	7 443
<b>Total par secteur d'activité</b>	<b>183 740</b>	<b>198 791</b>
<b>Résultat opérationnel après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence [dans le prolongement de l'activité du Groupe]</b>	<b>24 895</b>	<b>40 202</b>
Electrique	57 813	29 473
Développement	(35 001)	9 717
Construction	2 637	608
Maintenance	(554)	403
<b>Total par secteur d'activité</b>	<b>24 895</b>	<b>40 202</b>

En 2022, la cession de Kalistanneva impactait de 63 M€ le chiffre d'affaires développement et de 40 M€ le résultat opérationnel.

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.

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

## NOTE 19 PERSONNEL ET EFFECTIF

### Présentation des effectifs

EFFECTIF MOYEN PAR CATÉGORIE	déc. 2023	déc. 2022
Cadres	323	287
Employés, Agents de maîtrise et techniciens	95	71
<b>Total de l'effectif moyen</b>	<b>418</b>	<b>358</b>
<b>Charges de personnel</b>	<b>(38 970)</b>	<b>(32 048)</b>
Rémunération du personnel	(24 113)	(20 153)
Charges de sécurité soc et de prevoyance	(10 327)	(8 814)
Autres charges	(4 530)	(3 081)
<b>Total charges du personnel</b>	<b>(38 970)</b>	<b>(32 048)</b>

## NOTE 20 AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

### Présentation des amortissements et provisions en milliers d'euros

	déc. 2023	déc. 2022
Dotations amortissements immobilisations incorporelles	(1 009)	(839)
Dotations amortissements immobilisations corporelles	(48 856)	(45 289)
<b>Variations nettes des amortissements sur immobilisations</b>	<b>(49 865)</b>	<b>(46 128)</b>
Dépréciations immobilisations incorporelles	(449)	(256)
Dépréciations immobilisations corporelles	(3 472)	(4 091)
Dépréciations des créances clients et autres créances courantes	(2 669)	(5 694)
Dotations aux provisions	(1 730)	(36)
<b>Dotation des amortissements (hors immobilisations) et dépréciations</b>	<b>(8 320)</b>	<b>(10 077)</b>
Reprises de dépréciations d'immobilisations	2 580	113
Reprises sur dépréciations des créances clients et autres créances courantes	2 704	5 150
Reprise aux provisions	606	1 023
<b>Reprise des amortissements (hors immobilisation) et dépréciations</b>	<b>5 890</b>	<b>6 286</b>
<b>Total amortissements et provisions</b>	<b>(52 295)</b>	<b>(49 919)</b>

Les dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles sont notamment constituées de 44,3 M€ de dotations relatives aux parcs en exploitation (41,1 M€ en 2022) et de 4,4 M€ des dotations aux amortissements des droits d'utilisation des actifs corporels conformément à la norme IFRS 16 (contre 4 M€ en 2022).

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.

## NOTE 21 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS NON COURANTS

### Présentation des autres produits et charges opérationnels en milliers d'euros

	déc. 2023	déc. 2022
Réévaluation de la quote part antérieurement détenue suite aux acquisitions complémentaires	-	35
Plus ou moins value sur cession d'immobilisations	(35)	118
Subventions d'investissement virée au résultat	241	213
Rente infra marginale	(32 534)	(25 603)
Autres produits et charges opérationnels non courants	(152)	1 244
<b>Total</b>	<b>(32 480)</b>	<b>(23 994)</b>

Comme en 2022, 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 événements significatifs en Note 3.

## NOTE 22 RÉSULTAT FINANCIER

### Présentation du résultat financier en milliers d'euros

RÉSULTAT FINANCIER	déc. 2023	déc. 2022
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	876	105
Coût de l'endettement financier brut	(24 393)	(14 460)
Reprises sur dépréciations sur actifs financiers	2 846	134
Transfert de charges financières	3 692	745
Incidence de la juste valeur	-	990
Produits financiers divers	6 087	5 476
<b>Sous total autres produits financiers</b>	<b>12 625</b>	<b>7 344</b>
Dotations aux dépréciations sur actifs financiers	(2 362)	(2 800)
Incidence de la juste valeur	(5 034)	(2 143)
Charges financières sur droit d'utilisation	(804)	(751)
Charges financières diverses	(1 012)	(3 829)
<b>Sous total autres charges financières</b>	<b>(9 212)</b>	<b>(9 522)</b>
<b>Résultat Financier</b>	<b>(20 104)</b>	<b>(16 533)</b>

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 3,4 M€ en 2022 et 3,8 M€ en 2023 liés à la capitalisation des intérêts dans les immobilisations en cours du parc Matkussaari).

## NOTE 23 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

Le taux d'impôt sur les sociétés est de 25% en 2023 pour toutes les entités françaises y compris celles faisant partie du groupe d'intégration fiscale.

### Présentation de la ventilation de la charge d'impôt au 31 décembre 2023 en milliers d'euros

VENTILATION DE LA CHARGE / PRODUIT D'IMPOT	déc. 2023	déc. 2022
Charge / (produit d'impôt courant)	(3 252)	(3 564)
Charge / (produit d'impôt différé)	721	1 443
CVAE	(574)	(692)
<b>Total de l'impôt</b>	<b>(3 105)</b>	<b>(2 813)</b>

### Présentation de la preuve d'impôt au 31 décembre 2023 en milliers d'euros

PREUVE D'IMPÔT	déc. 2023	déc. 2022
Résultat net des activités poursuivies	1 686	20 856
Charge / Produit d'impôt hors CVAE	(2 531)	(2 121)
<b>Résultat consolidé avant impôt</b>	<b>4 217</b>	<b>22 977</b>
Taux d'impôt théorique	25,0%	25,0%
Impôt théorique calculé	(1 054)	(5 744)
<b>Impacts</b>		
Incidence des différences permanentes	(1 090)	7 947
Incidence des amortissements sur immobilisations incorporelles et Goodwill	(452)	(205)
Incidence de l'activation des déficits	1 095	(2 342)
Incidence des mises en équivalence	350	111
Incidence des différences et variations de taux	(1 483)	452
Incidence des plus ou moins values de consolidation	371	-
Autres	(267)	(2 342)
<b>Total de la charge ou produit d'impôt</b>	<b>(2 531)</b>	<b>(2 121)</b>

**Ventilation des actifs (passifs) nets d'impôts différés**  
en milliers d'euros

VENTILATION DES IMPÔTS DIFFÉRÉS	déc. 2022	Comptabilisé en résultat net	Comptabilisé en autres éléments du résultat global	Comptabilisé directement en capitaux propres	déc. 2023
Différences temporaires	715	100	-	-	815
Impôts différés sur juste-valeur des parcs (IAS 16)	(31 188)	1 080	-	10 024	(20 084)
Impôts différés sur juste-valeur des swaps (IFRS 9)	(24 327)	391	8 534	-	(15 401)
Impôts différés sur élimination des provisions réglementées	(29 459)	(2 496)	-	-	(31 955)
Autres retraitements fiscaux et d'harmonisations	(2 053)	1 748	-	1 773	1 468
Impôts différés (Elim. Marges sur stocks)	38 989	(498)	-	(11 771)	26 720
<b>Sous-total impôts différés nets avant activation et limitation</b>	<b>(47 323)</b>	<b>325</b>	<b>8 534</b>	<b>26</b>	<b>(38 437)</b>
Activation de reports déficitaires	15 682	667	-	-	16 349
Limitation des impôts différés	271	(271)	-	-	0
<b>Total Impôts différés nets</b>	<b>(31 370)</b>	<b>721</b>	<b>8 534</b>	<b>26</b>	<b>(22 088)</b>
Actifs d'impôts différés	11 443	-	-	-	12 700
Passifs d'impôts différés	(42 813)	-	-	-	(34 787)
<b>Total Impôts différés nets</b>	<b>(31 370)</b>	<b>721</b>	<b>8 534</b>	<b>26</b>	<b>(22 087)</b>

	N+1	N+2	N+3	N+4	>N+4	Total
<b>Echéancier des impôts différés hors activation et limitation</b>	985	(459)	(459)	(459)	(38 045)	<b>(38 436)</b>

Au 31 décembre 2023, compte tenu du fait que leur récupération est jugée probable dans un avenir proche, le Groupe Valorem a constaté dans ses comptes consolidés des actifs d'impôts différés au titre de ses déficits reportables pour un montant de 16,3 M€. Ces actifs d'impôts différés ont principalement été constatés sur le Groupe d'intégration fiscale de Valorem pour 5 M€ et au niveau du sous-groupe Mezza 5 pour 2 M€.

La part des déficits fiscaux n'ayant pas fait l'objet d'une activation s'élève à 1 M€ (impact sur les impôts différés).

**Incertitudes fiscales**

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

**Notes complémentaires**

**NOTE 24**  
**ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE**

Néant.

**NOTE 25**  
**RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS ET TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES**

Les principaux dirigeants ont perçu les rémunérations suivantes :

RÉMUNÉRATION en milliers d'euros	déc. 2023	déc. 2022
Avantages du personnel à court terme	1 058	978
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
<b>Total</b>	<b>1 058</b>	<b>978</b>

Aucune transaction entre parties liées ayant un caractère significatif existe au sein du Groupe Valorem.

**NOTE 26**  
**HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

HONORAIRES en milliers d'euros	Autres Services		Certifications des comptes N HT		Total	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
BSF Audit	-	-	177	163	177	163
Fiduciaire Experts Audit	-	-	54	60	54	60
KPMG	148	-	75	58	223	58
H3P	-	-	4	11	4	11
<b>Total</b>	<b>148</b>	<b>-</b>	<b>310</b>	<b>292</b>	<b>458</b>	<b>292</b>

## JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

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.

au 31 déc. 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	4 735	4 735	4 735			
<b>Total Actifs financiers</b>		<b>329 161</b>	<b>329 161</b>	<b>109 007</b>	<b>151 752</b>		<b>68 402</b>
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	7 055	7 055			7 055	
<b>Total Passifs financiers</b>		<b>1 115 962</b>	<b>1 115 962</b>			<b>1 111 981</b>	<b>3 982</b>

au 31 déc. 2022 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	101 139	101 139				101 139
Autres actifs financiers non courants	3	25 736	25 736	25 736			
Clients et comptes rattachés	-	62 569	62 569	62 569			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	154 478	154 478		154 478		
Autres actifs courants hors actifs fiscaux et sociaux	3	5 992	5 992	5 992			
<b>Total Actifs financiers</b>		<b>349 914</b>	<b>349 914</b>	<b>94 297</b>	<b>154 478</b>		<b>101 139</b>
Dettes financières non courantes hors put	2	708 955	708 955			708 955	
Put sur minoritaires	3	1 701	1 701			1 701	
Instruments financiers dérivés	2	79	79				79
Dettes financières courantes	2	84 475	84 475			84 475	
Fournisseurs et comptes rattachés	-	30 121	30 121			30 121	
Autres passifs courants hors passifs fiscaux et sociaux	3	76 134	76 134			76 134	
<b>Total Passifs financiers</b>		<b>901 466</b>	<b>901 466</b>			<b>901 387</b>	<b>79</b>

## Rapport du Commissaires aux comptes

## VALOREM S.A.S.

213 Cours Victor Hugo 33130 BEGLÉS

## Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

Exercice clos le 31 décembre 2023

À la collectivité des associés 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 2023, 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.

## 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 2023 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.

## Test de dépréciation des actifs du sous-groupe Force Hydraulique Antillaise

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 « 1.3.3 - 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.

Les actifs incorporels et corporels du sous-groupe Force Hydraulique Antillaise ont fait l'objet d'un test de dépréciation selon les modalités décrites dans la note « 1.3.3 - Dépréciation des actifs » de l'annexe des comptes consolidés.

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test ainsi que la cohérence d'ensemble des hypothèses utilisées, revu les calculs conduisant à l'absence de dépréciation comptabilisée et nous avons vérifié que la note « 5 - Immobilisations corporelles » de l'annexe des comptes consolidés donne une information appropriée.

Comme indiqué dans la note « 1.3 - Estimations, jugements et principes comptables » 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 relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du Président.

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

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

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément 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 consolidés

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

- 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.

Mérignac et Bordeaux, le 19 avril 2024

KPMG SA



Aurélie LALANNE  
Associée

BSF AUDIT



Daniel RODRIGUES  
Associé

© **Crédits photos**

VALOREM • Bullitt • Valéry Joncheray • La Distillerie • J. Laguerre • Manu Tirard • Matthieu Blandin • Thomas Di Franco • Stéphane Adam • Philippe L'Hommede • Compagnons bâtisseurs & Laurie Da Cruz

Juin 2024 - Création **scenarii**

L'ÉNERGIE  
D'AGIR

RAPPORT  
D'ACTIVITÉ  
2023



**Siège social**

VALOREM  
213, cours Victor Hugo  
33323 Bègles Cedex  
Tél. 05 56 49 42 65



[www.valorem-energie.com](http://www.valorem-energie.com)

