

**THENERGO**

Rapport intermédiaire pour la période de 6 mois  
se terminant le 30 juin 2007

## **Index**

### **1. Rapport de gestion du conseil d'administration**

### **2. Etats financiers consolidés**

**Compte de résultat consolidé**

**Bilan consolidé**

**Tableau de variation des capitaux propres**

**Tableau des flux de trésorerie**

**Notes aux états financiers consolidés**

Note 1 - Présentation de l'entreprise

Note 2 - Déclaration de conformité

Note 3 - Acquisition de filiales

Note 4 - Information sectorielle

Note 5 - Paiements fondés sur des actions

Note 6 - Impôts sur le résultat

Note 7 - Instruments financiers –risques de marché et autres risques

Note 8 - Capital

Note 9 - Résultat par action

Note 10 - Parties liées

Note 11 - Événements postérieurs à la date de clôture

Note 12 - Liste des filiales et des participations dans les entreprises associées

### **3. Rapport du Commissaire**

## 1. Rapport de gestion du conseil d'administration

Le rapport de gestion du conseil d'administration doit être lu conjointement avec les états financiers semestriels consolidés de THENERGO. Tous les chiffres sont en milliers d'euros, sauf mention contraire.

### 1.1. Principales transactions de 2006 et du premier semestre 2007

#### ACQUISITION DE POLARGEN AU 30 NOVEMBRE 2006

Le 30 novembre 2006, THENERGO a acquis 51% des titres de Polargen Holding BV qui, par l'intermédiaire de ses filiales et entreprises associées, intervient dans le développement et la gestion d'installations de cogénération de chauffage et de force motrice dans le secteur horticole en Belgique et aux Pays-Bas. Polargen détient une participation de 11,66% dans Groeikracht Merksplas SA et de 13,76% dans Groeikracht Boechout SA, de sorte que le Groupe qui détenait déjà 44,99% et 41,02% des droits de vote a pris le contrôle de ces deux sociétés. Elles sont dès lors consolidées par intégration globale à partir du 30 novembre 2006 alors qu'elles étaient précédemment consolidées proportionnellement en tant que co-entreprises. Le prix d'acquisition des titres de Polargen payé comptant s'élève à 5.100 K€.

Polargen a été fondée en 2003 par Gunter de Pooter et Gerrit F. Land à 't Harde aux Pays-Bas. Les installations de Polargen permettent une production combinée de chaleur et d'électricité. Ainsi l'énergie présente dans le combustible est bien mieux utilisée que dans les cas de génération séparée d'électricité et de chaleur. La chaleur et le CO<sup>2</sup> libéré dans le gaz de combustion sont utilisés par les horticulteurs pour stimuler la croissance des cultures. L'électricité produite peut être utilisée ou commercialisée sur le marché. Polargen, via Thenergo, traite en outre les certificats verts ou de cogénération générés par ces projets.

#### ADMISSION SUR ALTERNEXT PAR EURONEXT™ PARIS - LEVÉE DE FONDS DE 70 MILLIONS €

Depuis le 14 juin 2007 les actions THENERGO sont cotées sur Alternext by Euronext™ Paris (Code ISIN : BE0947217122). Préalablement à l'admission sur Alternext, THENERGO a levé 5 millions € auprès d'Investisseurs Qualifiés par la création de 592 175 actions au prix unitaire de 8,45 €. Dès l'admission sur Alternext, une nouvelle levée de fonds par placement privé de 65 millions € a été réalisée le 18 juin 2007 auprès d'Investisseurs Qualifiés. 7 692 308 actions ont été émises au prix de 8,45 €. La note 8 *Capital* du rapport financier intermédiaire commente en détail les évolutions du capital au cours des six premiers mois de l'année 2007.

## ÉVÉNEMENTS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

La note 11 *Événements postérieurs à la date de clôture* des états financiers intermédiaires fournit toute information utile à ce sujet.

### 1.2. Performance financière

Les données financières clés peuvent être résumées comme suit :

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	2007	%	2006	%
Chiffre d'affaires	6.489	100%	1.681	100%
Charges opérationnelles	-7.942	-122%	-1.769	-105%
Résultat opérationnel (EBIT)	-1.453	-22%	-88	-5%
Amortissements	552	9%	182	11%
EBITDA	-901	-14%	94	6%
Paiements fondés sur des actions (sans effet trésorerie)	1.858			
EBITDA avant paiements fondés sur des actions (sans effet trésorerie)	957	15%	94	6%
Part dans le résultat des entreprises associées	87			
Résultat de la période	-1.251	-19%	-169	-10%
MW opérationnels au 30 juin	33,4		4,1	
MW en construction au 30 juin	25,9			

## ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES PAR SEGMENT – VOIRE NOTE 4 INFORMATION SECTORIELLE

La hausse signalée du chiffre d'affaires consolidé d'un montant de 4.808 € par rapport à juin 2006 provient, à concurrence de 3.752 €, du revenu d'engineering de concept relatif à cinq projets CHP. Par ailleurs, l'augmentation du chiffre d'affaires en Cogénération à partir de gaz naturel de 967 € s'explique par le changement de la méthode de consolidation de Groeikracht Boechout SA et Groeikracht Merksplas SA (voir ci-dessus).

La détérioration du résultat opérationnel (EBIT) de -88 € au 30 juin 2006 à -1.453 € au 30 juin 2007 s'explique par une charge (sans effet trésorerie) de 1.768 € correspondant à des warrants. Ces derniers ont été immédiatement acquis par les principaux dirigeants de

l'entreprise suit à la réussite de l'offre public et à la levée de fonds pour un montant total de 70 millions € (voir note 5 *Paiements fondés sur des actions*). Abstraction faite de cette charge, le résultat opérationnel s'améliore de 403 €. Cette amélioration est principalement due aux activités de concept engineering.

## FLUX DE TRÉSORERIE

Au cours des six premiers mois de 2007 Thenergo a réuni de nouveaux capitaux d'un montant de 75.628 € (71.675 € après paiement des frais correspondants). Des emprunts et dettes de location-financement ont été remboursés à concurrence de 6.420 €. Des investissements corporels et incorporels ont été réalisés à hauteur de 6.122 €.

Le cash-flow opérationnel est positif de 5.162 €. Abstraction faite du coût des paiements fondés sur des actions de 1.858 € (sans effet trésorerie), il est principalement constitué d'un EBITDA de 957 € et d'une amélioration du besoin en fonds de roulement de 4.515 €. Ce dernier provient principalement de la hausse des dettes fournisseurs imputables au projet Valmass en voie d'exécution.

### 1.3. Recherche & développement

Thenergo n'engage pas de dépenses de recherche et développement : toutes les technologies qu'elle met en œuvre dans les installations qu'elle commercialise sont éprouvées.

### 1.4. Risques et incertitudes

Les jugements de la direction en application des IFRS qui peuvent avoir un impact significatif sur les états financiers et sur les prévisions avec un risque significatif d'ajustement matériel sont détaillés dans l'annexe appropriée des états financiers consolidés.

## 2. Etats financiers consolidés

### Compte de résultat consolidé

*en milliers d'Euros*

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	Notes	2007	%	2006	%
Chiffre d'affaires		6.489	100%	1.681	100%
<b>Charges opérationnelles</b>		<b>-7.942</b>	<b>-122%</b>	<b>-1.769</b>	<b>-105%</b>
Approvisionnements et variations de stocks		-4.508	-69%	-901	-54%
Charges de personnel		-167	-3%	-137	-8%
Amortissements		-552	-9%	-182	-11%
Paiements fondés sur des actions	5	-1.858			
Autres charges opérationnelles		-857	-13%	-549	-32%
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>-1.453</b>	<b>-22%</b>	<b>-88</b>	<b>-5%</b>
Produits financiers		268		163	
Charges financières		-414		-92	
<b>Résultat financier</b>		<b>-146</b>		<b>71</b>	
Part dans le résultat des entreprises associées		87			
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>-1.512</b>		<b>-17</b>	
Impôts sur le résultat	6	261		-152	
<b>Résultat de la période</b>		<b>-1.251</b>	<b>-19%</b>	<b>-169</b>	<b>-10%</b>
Attribuable aux :					
Part des porteurs des capitaux propres de Thenergo		-1.633		-265	
Intérêts minoritaires		382		96	
Résultat de base par action (Euros)	9	-0,239		-0,073	
Résultat dilué par action (Euros)	9	-0,239		-0,073	

**Bilan consolidé**
*en milliers d'Euros*

Actif	Notes	au 30 juin 2007	au 31 décembre 2006*
<b>Actifs non courants</b>		<b>25.112</b>	<b>24.626</b>
Goodwill	3	2.524	0
Immobilisations incorporelles	3	5.819	14.557
Immobilisations corporelles		14.814	9.146
Participations dans les entreprises associées	3	1.334	679
Actifs d'impôts différés	6	621	244
<b>Actifs courants</b>		<b>80.814</b>	<b>11.386</b>
Créances commerciales		11.226	6.301
Autres créances		2.519	1.254
Autres actifs financiers		177	809
Trésorerie et équivalents de trésorerie		66.757	2.979
Autres actifs		135	43
<b>Total</b>		<b>105.926</b>	<b>36.012</b>

Capitaux propres et dettes	Notes	au 30 juin 2007	au 31 décembre 2006
<b>Capitaux propres</b>		<b>77.944</b>	<b>8.130</b>
Capital	8	69.815	3.401
Résultats non distribués		-3.145	-1.640
Paiement fondé sur des actions	5	7.119	
Intérêts minoritaires		4.155	6.369
<b>Passifs non courants</b>		<b>7.670</b>	<b>10.045</b>
Emprunts à long terme		2.479	2.538
Dettes de location-financement		3.270	2.560
Passif d'impôts différés	6	1.921	4.947
<b>Passifs courants</b>		<b>20.312</b>	<b>17.837</b>
Emprunts à court terme		2.597	3.820
Dettes de location-financement		387	231
Dettes commerciales		13.886	7.333
Autres dettes		482	4.826
Autres passifs		2.960	1.627
<b>Total</b>		<b>105.926</b>	<b>36.012</b>

\* Les chiffres de 2006 publiés ont été retraités afin de prendre en compte le changement dans la présentation des certificats (voir note 2).

**Tableau de variation des capitaux propres**
*en milliers d'Euros*

	Capital	Résultats non-distribués	Paiement fondé sur des actions	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2006</b>	<b>1.681</b>	<b>-1.450</b>		<b>231</b>	<b>250</b>	<b>481</b>
Augmentation de capital	2.178			2.178		2.178
Imputation des frais d'augmentation de capital	-399			-399		-399
Variation de périmètre					25	25
Résultat de la période		-265		-265	96	-169
<b>Solde au 30 juin 2006</b>	<b>3.460</b>	<b>-1.715</b>		<b>1.745</b>	<b>371</b>	<b>2.116</b>
<hr/>						
<b>Solde au 1 janvier 2007</b>	<b>3.401</b>	<b>-1.640</b>		<b>1.761</b>	<b>6.369</b>	<b>8.130</b>
Augmentation de capital	75.628			75.628		75.628
Imputation des frais d'augmentation de capital	-9.214		5.261	-3.953		-3.953
Variation de périmètre					78	78
Résultat de la période		-1.633		-1.633	382	-1.251
Paiements fondés sur des actions			1.858	1.858		1.858
Dividendes					-272	-272
Autres		128		128	-2.402	-2.274
<b>Solde au 30 juin 2007</b>	<b>69.815</b>	<b>-3.145</b>	<b>7.119</b>	<b>73.789</b>	<b>4.155</b>	<b>77.944</b>

Les autres variations concernent principalement la finalisation de la comptabilisation initiale de l'acquisition de Polargen (voir note 3).

**Tableau des flux de trésorerie**
*en milliers d'Euros*

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	2007	2006
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-1.512</b>	<b>-17</b>
Éléments non-cash ou non-opérationnels :		
<i>Part dans le résultat des entreprises associées</i>	-87	
<i>Résultat financier</i>	146	-71
<i>Amortissements</i>	553	182
<i>Paiements fondés sur des actions</i>	1.858	
<i>Dépréciation/(reprise) sur créances douteuses</i>	-145	150
	2.325	261
Variation du besoin en fonds de roulement	4.515	-46
Intérêts payés	-200	-88
Intérêts reçus	34	9
Impôts payés	0	0
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>5.162</b>	<b>119</b>
Acquisitions d'immobilisations	-6.122	-597
Acquisitions de filiales	-1.530	
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>	<b>-7.652</b>	<b>-597</b>
Augmentations de capital	75.628	2.178
Frais d'augmentation de capital	-3.953	-399
Emissions d'emprunts et des dettes de contrats de location-financement	1.459	
Remboursement d'emprunts et des dettes de contrats de location-financement	-6.420	-12
Prêts consentis	-400	
Intérêts minoritaires de nouvelles filiales	78	24
Dividendes payés	-135	
Autres	11	
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>	<b>66.268</b>	<b>1.791</b>
<b>Flux de trésorerie net de la période</b>	<b>63.778</b>	<b>1.313</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période</b>	<b>2.979</b>	<b>447</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>66.757</b>	<b>1.760</b>

## Notes aux états financiers consolidés

### Note 1 – Présentation de l'entreprise

Thenergo SA est une société anonyme de droit belge dont le siège social est situé 505 avenue Louise, à 1050 Bruxelles. La société et ses filiales exercent leur activité en Belgique et aux Pays-Bas dans le domaine du développement et de la gestion de projets de cogénération fonctionnant à partir de ressources renouvelables (bio gaz et biomasse) et de gaz naturel. Le groupe a également pour mission de développer et d'exploiter ces unités, de commercialiser l'électricité produite ainsi que de gérer les certificats verts et de cogénération obtenus.

Les états financiers consolidés de l'entreprise pour la période arrêtée au 30 juin 2007 comportent ceux de l'entreprise elle-même et de ses filiales (ensemble dénommé « Thenergo » ou « l'entreprise ») et des intérêts de l'entreprise dans des entreprises associées. Ces états financiers ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration qui en a autorisé la publication en date du 5 septembre 2007.

### Note 2 – Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés ont été préparés en concordance avec les International Financial Reporting Standards (IFRS) publiées par l'IASB, tels qu'adoptés par l'Union Européenne au 30 juin 2007. Les principes comptables appliqués sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 à l'exception de la présentation des certificats verts et de cogénération qui sont désormais considérés comme des autres actifs financiers (et non plus des stocks). Thenergo n'a pas appliqué par anticipation de nouvelles normes IFRS qui n'étaient pas encore d'application obligatoire pour le premier semestre de 2007. Comme prescrit par IAS 34 *Information Financière Intermédiaire*, ce rapport semestriel a été préparé en conformité avec IAS 34.

Dans l'application des méthodes comptables la direction a été amenée à porter des jugements, à réaliser des estimations et à fixer des hypothèses concernant la valeur comptable de certains éléments dans les états financiers consolidés. Ces hypothèses ayant un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter de ces estimations. Thenergo revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros, sauf mention contraire.

### Note 3 - Acquisitions de filiales

Le 30 novembre 2006, la Société a acquis 51% des titres de Polargen Holding BV qui, par l'intermédiaire de ses filiales et entreprises associées, est active dans le développement et la gestion d'installations de cogénération de chauffage et de force motrice dans le secteur horticole en Belgique et aux Pays-Bas. Polargen détient également une participation de 11,66% dans Groeikracht Merksplas SA (« GKM ») et de 13,76% dans Groeikracht Boechout SA (« GKB »), de sorte que Thenergo a pris le contrôle de ces deux sociétés, dont il détenait déjà 44,99% et 41,02% des droits de vote avant le 30 novembre 2006. Ces deux filiales sont donc consolidées par intégration globale à compter de cette date alors qu'elles étaient consolidées proportionnellement auparavant en tant que co-entreprises.

Le prix d'acquisition des titres de Polargen payé en trésorerie s'élève à 5.100 €.

Au cours du premier semestre 2007 l'entreprise a finalisé la comptabilisation initiale de l'acquisition de Polargen. Les changements dans l'actif net acquis par rapport aux chiffres publiés au 31 décembre 2006 sont les suivants:

	Valeurs au 31 décembre 2006	valeurs définitives	Ecart
Immobilisations incorporelles	14.662	6.023	8.639
Passif d'impôts différés	-4.984	-2.048	-2.936
Dettes commerciales	-6.073	-5.934	-139
<b>Total</b>	<b>3.605</b>	<b>-1.959</b>	<b>5.564</b>

Les changements dans l'actif net ont été affectés comme suit :

Goodwill	2.524
Goodwill sur participations dans les entreprises associées	753
Résultats non distribués	-139
Intérêts minoritaires	2.426
<b>Total</b>	<b>5.564</b>

Le goodwill total de 3.277 € est justifié par i) le savoir-faire de Polargen, ii) les synergies de produits et iii) la rentabilité éprouvée de Polargen et ses entreprises associées.

#### Note 4 – Information sectorielle

Dans la mesure où les facteurs de risques et de rentabilité de Thenergo proviennent essentiellement de la nature de ses activités, l'information sectorielle est présentée selon cet axe primaire d'analyse. Les trois secteurs d'activité suivants ont été identifiés:

- Cogénération à partir de gaz naturel : ce secteur regroupe les activités de production et de commercialisation de l'énergie provenant de centrale de cogénération fonctionnant au gaz naturel ainsi que la vente des certificats de cogénération associés.
- Cogénération à partir de bio gaz et biomasse : ce secteur regroupe les activités de production et de commercialisation de l'énergie provenant de centrale de cogénération fonctionnant au bio gaz et biomasse ainsi que la vente des certificats verts et de cogénération associés.
- Développement de projets de cogénération : ce secteur regroupe les activités d'engineering associées au développement et à la gestion de projets de cogénération.

Par ailleurs, la présentation d'une information sectorielle secondaire par secteur géographique n'est pas pertinente car le Groupe n'est principalement actif que dans deux pays présentant des facteurs similaires, à savoir la Belgique et les Pays-Bas.

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	Cogénération à partir de gaz naturel		Cogénération à partir de bio gaz et biomasse		Développement de projets de cogénération		Société holding		Eliminations		Consolidé	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Ventes à des clients externes	1.678	711	620	773	4.182		9	197			6.489	1.681
Ventes aux autres secteurs					835			68	-835	-68		
<b>Total des ventes sectorielles</b>	<b>1.678</b>	<b>711</b>	<b>620</b>	<b>773</b>	<b>5.017</b>		<b>9</b>	<b>265</b>	<b>-835</b>	<b>-68</b>	<b>6.489</b>	<b>1.681</b>
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>230</b>	<b>104</b>	<b>223</b>	<b>312</b>	<b>1.200</b>		<b>-2.271</b>	<b>-504</b>	<b>-835</b>	<b>-68</b>	<b>-1.453</b>	<b>-88</b>
Amortissement sectoriel	329	88	79	83	134		10	11			552	182
<b>EBITDA</b>	<b>559</b>	<b>192</b>	<b>302</b>	<b>395</b>	<b>1.334</b>		<b>-2.261</b>	<b>-493</b>	<b>-835</b>	<b>-68</b>	<b>-901</b>	<b>94</b>
Résultat financier	-219	73	10	-9	-38		101	7			-146	71
Part dans le résultat des entreprises associées	87										87	
Impôt sur le résultat	-113	42	35	110	102				-284		-261	152
<b>Résultat de la période</b>	<b>211</b>	<b>134</b>	<b>198</b>	<b>192</b>	<b>1.060</b>		<b>-2.170</b>	<b>-427</b>	<b>-551</b>	<b>-68</b>	<b>-1.251</b>	<b>-169</b>
<b>Actifs sectoriels</b>	<b>11.475</b>	<b>8.466</b>	<b>9.423</b>	<b>3.002</b>	<b>18.797</b>	<b>19.706</b>	<b>66.782</b>	<b>4.838</b>	<b>-551</b>		<b>105.926</b>	<b>36.012</b>
<b>Passifs sectoriels</b>	<b>8.025</b>	<b>2.309</b>	<b>7.907</b>	<b>971</b>	<b>11.515</b>	<b>3.715</b>	<b>534</b>	<b>20.887</b>			<b>27.981</b>	<b>27.882</b>
<b>Acquisitions d'immobilisations corporelles</b>	<b>1.282</b>	<b>556</b>	<b>5.459</b>	<b>24</b>	<b>132</b>		<b>84</b>	<b>17</b>	<b>-835</b>		<b>6.122</b>	<b>597</b>

## Note 5 – Paiements fondés sur des actions

Suite à la levée de fonds d'un montant de 70 millions € (voir note 8 *Capital*) 2.071.006 bons de souscription d'actions («warrants») ont été octroyés à l'Amsterdams Effectenkantoor B.V. ("AEK") à un prix d'exercice de 8,45 €. Ces bons de souscription d'actions ont été acquis immédiatement. Par ailleurs, les dirigeants principaux de l'entreprise ont reçu un total de 1.545.030 warrants également à un prix d'exercice de 8,45 €. Ces bons de souscription d'actions sont pour 2/5 acquis immédiatement, alors que 3/5 seront graduellement acquis sur une période de 3,5 ans. Tous ces warrants ont une durée de 5 ans (jusqu'au 30 juin 2012).

La juste valeur de ces paiements fondés sur des actions est estimée à la date d'attribution, en utilisant le modèle binomial de tarification d'option de Monte Carlo. La moyenne pondérée de la juste valeur des bons de souscription d'actions et les hypothèses utilisées en application du modèle de tarification sont comme suit:

Montants en euros sauf indication contraire

30 juin 2007

Juste valeur du warrant .....	2,97
Cours de l'action.....	8,90
Prix d'exercice.....	8,45
Volatilité attendue.....	41%
Dividendes attendus.....	0%
Taux d'intérêt sans risque.....	4,30%

Thenergo n'étant cotée que depuis juin 2007, la volatilité attendue est basée sur la volatilité historique (moyenne non pondérée) calculée à partir des données historiques des derniers 250 jours de cinq autres sociétés du même secteur. D'après le modèle binomial de Monte Carlo, la durée de vie moyenne estimée des warrants est 3,4 ans. Les dividendes attendus sont mis à zéro, Thenergo n'ayant jamais distribué des dividendes.

La valeur juste des warrants octroyés à AEK s'élève à 5.261 €. Cette valeur est considérée comme un coût de transaction et est imputée directement sur le capital (voir aussi note 8 *Capital*). La valeur juste des warrants acquis immédiatement par les

dirigeants principaux de l'entreprise s'élève à 1.768 €. Elle est considérée comme une charge opérationnelle du premier semestre 2007. La valeur juste des warrants acquis graduellement sur une période de 3,5 ans par les dirigeants principaux s'élève à 3.694 €. Une charge de 90 € a été enregistrée au cours du premier semestre 2007.

## Note 6 - Impôts sur le résultat

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	2007	2006
(Charge)/produit d'impôts courants	-208	0
(Charge)/produit d'impôts différés	469	-152
<b>Total (charge)/produit d'impôts</b>	<b>261</b>	<b>-152</b>

	2007	2006
Impôts courants de l'exercice	-208	0
Ajustements des impôts courants d'exercices antérieurs	0	0
Impôts différés provenant de l'augmentation ou de la reprise de différences temporelles	469	-152
<b>Total (charge)/produit d'impôts</b>	<b>261</b>	<b>-152</b>

La relation entre la charge (produit) d'impôt et le bénéfice comptable est présentée ci-dessous :

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	2007	2006
Résultat avant impôts	-1.512	-17
Part dans le résultat des entreprises associées	87	
Résultat avant impôts et avant part dans le résultat des entreprises associées	-1.599	-17
Taux d'impôt applicable	34%	34%
Charge d'impôts calculée sur la base du taux d'impôt applicable	544	6
Effet des :		
<i>Pertes pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé</i>	-87	-169
<i>Elimination de profits intragroupe</i>	284	
<i>Charges fiscalement non déductibles</i>	-641	-4
<i>Intérêts notionnels</i>	32	4
<i>Déduction pour investissements</i>	106	26
<i>Autre</i>	23	-15
<b>(Charge)/produit d'impôts comptabilisé en résultat</b>	<b>261</b>	<b>-152</b>

L'effet des charges fiscalement non déductibles de -641 € concerne principalement des paiements fondés sur des actions.

Valeurs comptables	Actifs		Passifs	
	2007	2006	2007	2006
<b>Solde au 1er janvier</b>	<b>244</b>	<b>313</b>	<b>4.947</b>	
Augmentation / (diminution) par le résultat	377	-155	-90	
Acquisitions		86	-2.936	4.947
<b>Solde au 30 juin/31 décembre</b>	<b>621</b>	<b>244</b>	<b>1.921</b>	<b>4.947</b>

Origine des impôts différés à la date du bilan	Actifs		Passifs	
	2007	2006	2007	2006
<b>Différences temporelles</b>	<b>417</b>	<b>112</b>	<b>2.010</b>	<b>5.025</b>
Autres actifs financiers				
Immobilisations corporelles	417	25		
Immobilisations incorporelles		87	1.991	4.947
Instruments financiers			19	78
<b>Pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés</b>	<b>293</b>	<b>210</b>		
<b>Impôts différés bruts</b>	<b>710</b>	<b>322</b>	<b>2.010</b>	<b>5.025</b>
Compensation entre actifs et passifs	-89	-78	-89	-78
<b>Impôts différés nets comptabilisés</b>	<b>621</b>	<b>244</b>	<b>1.921</b>	<b>4.947</b>

Actifs d'impôts différés non comptabilisés	2007	2006
Différences temporelles déductibles	1.469	151
Pertes fiscales et crédits d'impôt	399	544
<b>Total</b>	<b>1.868</b>	<b>695</b>

Les différences temporelles déductibles concernent principalement des frais d'augmentation de capital.

## Note 7 - INSTRUMENTS FINANCIERS – RISQUES DE MARCHÉ ET AUTRES RISQUES

Les risques du marché incluent l'évolution des prix de l'électricité et du gaz.

Au 30 juin 2007, à l'exception de l'augmentation significative de la trésorerie suite à l'augmentation du capital (voir note 8 *Capital*) il n'y a eu aucun changement matériel des risques de marché et autres décrits aux annexes 22 *Autres actifs et passifs financiers* et 26 *Emprunts* de nos états financiers annuels du 31 décembre 2006.

**Note 8 – Capital**

Au cours du premier semestre 2007 le capital de Thenergo a évolué comme suite:

Capital	milliers d'Euros	Milliers d'actions
Au 31 Décembre 2006	3.859	45
23 avril 2007 : multiplication du nombre d'action par 100		4.406
Augmentation de capital du 22 mai 2007 (réservée à Theolia SA)	5.628	666
Augmentation de capital du 22 mai 2007	5.004	592
Augmentation de capital du 18 juin 2007	64.996	7.692
<b>Total capital brut</b>	<b>79.487</b>	<b>13.401</b>

Frais d'augmentation de capital	milliers d'Euros
Au 31 Décembre 2006	-458
Augmentations de capital du 22 mai et 18 juin 2007	-9.214
<b>Total capital net</b>	<b>69.815</b>

Les actions sont sans désignation de valeur nominale et entièrement libérées. Les actions sont des actions ordinaires et donnent droit aux dividendes dans les limites de la loi et des décisions de l'assemblée générale des actionnaires.

En vertu d'un accord (dénommé « Program of Capital Increase ») conclu entre l'entreprise et Amsterdams Effectenkantoor B.V. ("AEK") en février 2007, tel qu'amendé en mai 2007, AEK a été désigné par Thenergo pour l'assister pour une période maximale de 5 ans dans la levée de fonds par voie d'une ou plusieurs augmentations de capital à concurrence d'un montant maximal de 100 millions €. Cette levée de fond peut être souscrite par des investisseurs approchés par AEK ou par AEK elle-même.

Le placement privé de 5 millions € intervenu le 22 mai 2007 ainsi que le placement privé de 65 million € intervenu le 18 juin 2007, tous deux au prix de 8,45 € par action, font partie du montant de 100 millions € visé par l'accord. Pour les 30 millions € pouvant encore être levés ultérieurement par l'entreprise par l'intermédiaire d'AEK, Thenergo émettra, à tout moment, en faveur d'AEK ou d'Investisseurs qualifiés choisis par AEK, des bons de souscription d'actions (« BSA » ou *droit de souscription/warrant*) à un prix égal à 0,01% du prix d'exercice de ces mêmes BSA. Le prix d'exercice des BSA sera défini comme suit : 80% du prix moyen pondéré par les volumes de l'action de l'entreprise, sur une période de 90 jours précédant le premier jour de la période de souscription. Chaque émission de BSA sera assortie d'une option de sur-allocation en actions égale à 15% du montant total des actions à émettre correspondant à chaque tranche de BSA émis.

A titre de rémunération pour la souscription des nouvelles actions de l'entreprise dans le cadre de cet accord, AEK perçoit une commission de 5% calculée sur le prix d'émission des actions concernées. AEK se voit en outre alloué un nombre de BSA correspondant à 25% des actions émises dans le cadre des augmentations de capital visées par l'accord. Le prix des BSA s'élève à 0,0001 € par BSA et le prix d'exercice s'élève à 8,45 € pour les BSA émis dans le cadre de la levée initiale de 70 million €.

Pour la levée de l'intégralité du montant de 70.000 € à l'occasion de l'admission de la Société sur Alternext (sous la forme de deux placements privés, en ce compris le placement privé de 5.000 € intervenu en mai 2007), la rémunération d'AEK s'élève à 3.500 € et l'octroi de 2.071.006 BSA à un prix d'exercice de 8,45 € (voir note 5 *Paiements fondés sur des actions*).

Les frais d'augmentation de capital du premier semestre 2007 incluent des paiements fondés sur des actions pour un montant de 5.261 € (voir aussi note 5 *Paiements fondés sur des actions*).

**Note 9 - Résultat par action**

Résultat de base par action	2007	2006
Résultat de la période - Part des porteurs des capitaux propres Thenergo (milliers d'Euros)	-1.251	-265
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	5.233.101	3.630.310
Résultat de base par action (Euros)	-0,239	-0,073

Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées en circulation au 30 juin 2007 s'élève à 5.450.896. Les actions ordinaires potentielles sont antidilutives lorsque leur conversion en actions ordinaires a pour effet de diminuer la perte par action. Par conséquent, le résultat dilué par action est égal au résultat de base par action.

**Note 10 - Parties liées**
**Transactions avec les entreprises associées**

Les transactions avec les entreprises associées de Thenergo se détaillent comme suit :

	2007	2006
Chiffre d'affaires	2.832	0
Actifs circulants	628	0
Dettes à court terme	150	0

Le chiffre d'affaires réalisé avec les entreprises associées concerne principalement l'engineering de nouvelles unités de cogénération.

**Transactions avec Theolia SA (France)**

Au 29 juin 2007 Thenergo a consenti un prêt à court terme de 400 € à Theolia SA.

**Note 11 - Événements postérieurs à la date de clôture**

Le 6 août 2007 Thenergo a annoncé le développement, dans la région des Flandres occidentales (Belgique), d'une unité de cogénération issue de l'agriculture (Efarm) d'une puissance de 3,3MW. Ce nouveau projet, aura une capacité opérationnelle maximale de 8 000 heures par an, permettant ainsi la génération de 24 000 MWh d'énergie propre par an, soit suffisamment d'électricité pour alimenter près de 6 000 foyers 24h/24h. Les Efarms Thenergo produiront de l'énergie à partir de déchets organiques issus d'exploitations agricoles, qu'il s'agisse de petits éleveurs de bétail ou de producteurs et exploitants agricoles à échelle industrielle. Elles constituent à la fois une solution efficace de traitement des déchets, remplaçant décharges et incinérateurs, ainsi qu'une source précieuse d'énergie renouvelable pour l'Europe. Ces Efarms, qui représentent une source d'énergie sur site fiable et rentable pour la filière agricole, permettent également aux réseaux de distribution électrique locaux et nationaux de bénéficier de l'énergie renouvelable excédentaire. L'Efarm, dont les travaux débiteront en octobre 2007, devrait être opérationnelle dans 15 mois. Les coûts de développement et de construction représentent un investissement de 20 millions d'euros. Thenergo détiendra une participation de 75% dans ce projet. L'énergie produite par l'Efarm est générée à partir de fumier (60 000 t/an) et de déchets issus de l'industrie alimentaire (60 000 t/an), dont la livraison sera assurée sur les 20 ans de vie du site grâce à des contrats à long terme passés avec des fournisseurs locaux. L'installation devrait dégager un chiffre d'affaires annuel de 6 millions d'euros.

Le 9 août 2007 Thenergo a annoncé la création, dans le nord des Pays-Bas, d'une unité de cogénération au biocharbon (E-park) d'une puissance de 5,5 MW. En partenariat avec Eclair-E, fournisseur néerlandais d'énergie durable CHP, et NV NOM, agence publique régionale de soutien à l'investissement, Thenergo mettra en service une unité capable de produire chaque année jusqu'à 42 800 MWh d'électricité et 75 K/tonnes de granulés au biocharbon. Le biocharbon est constitué de débris de bois, de résidus forestiers et de copeaux de bois ayant subi un traitement thermique. Sous forme de granulés, il constitue un combustible propre polyvalent, simple à stocker et à manipuler. C'est également une source d'énergie renouvelable très précieuse pour l'Europe. Située sur la frontière entre les Pays-Bas et l'Allemagne, près de Coevorden, cette unité sera mise en chantier en avril 2008 pour être totalement opérationnelle dans un délai de 18 mois. Les coûts de développement et de construction représentent un investissement de 30 millions d'euros. Thenergo détiendra un intérêt majoritaire dans ce projet. Grâce à ce premier projet bioénergétique transfrontalier, Thenergo s'ouvre le marché de l'électricité auprès des opérateurs de

réseaux allemands. Les granulés au biocharbon approvisionneront des centrales néerlandaises et allemandes. Cet E-park générera un chiffre d'affaires annuel pouvant atteindre 13 millions d'euros. Ce nouveau partenariat prendra également part à de nombreux autres projets de production d'énergie durable au Pays-Bas et à l'internationale. Le combustible principal de l'E park proviendra de résidus forestiers et de l'entretien des massifs forestiers publics régionaux (225K/t par an). Les granulés au biocharbon résistent à l'eau et peuvent être stockés pendant de nombreuses années sans se détériorer. Leur densité énergétique élevée permet d'économiser jusqu'à 25 % sur le transport et le stockage. Les granulés au biocharbon autorisent la combustion simultanée de biomasse dans les centrales à charbon actuelles, presque sans aucun investissement ni manipulation supplémentaire.

## Note 12 - Liste des filiales et des participations dans les entreprises associées

Les filiales consolidées selon la méthode d'intégration globale sont les suivantes :

Nom	Pays	% d'intérêt dans le capital	% de droit de vote	Activité
Valmass SA	Belgique	60,00%	60,00%	Cogénération à partir de biogaz et de biomasse
Polargen Holding BV	Pays-Bas	51,00%	51,00%	Activités de holding
Polargen Invest BV	Pays-Bas	51,00%	100,00%	Activité de holding
Polargen SPRL	Belgique	51,00%	100,00%	Projets de développement de cogénération
Biocogen SPRL	Belgique	50,00%	50,00%	Cogénération à partir de biogaz
Groeikracht Merksplas SA	Belgique	50,94%	56,65%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Boechout SA	Belgique	48,04%	54,78%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Wommelgem SA	Belgique	26,08%	51,13%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Zwarthout SA	Belgique	50,73%	99,47%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Pierstraat SA	Belgique	26,08%	51,14%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Marveco SA	Belgique	25,90%	50,79%	Cogénération à partir de gaz naturelle

Le Groupe a acquis au 30 novembre 2006 51% des actions de Polargen Holding BV. Les deux sociétés Groeikracht Merksplas et Groeikracht Boechout sont désormais consolidées depuis le 30 novembre 2006 au lieu d'être intégrées proportionnellement comme au 30 juin 2006.

Les participations dans les entreprises associées consolidées selon la méthode de la mise en équivalence et opérationnelles au 30 juin 2007 sont les suivantes :

Nom	Pays	% d'intérêt dans le capital	% de droit de vote	Activité
Groeikracht De Markvallei SA	Belgique	12,82%	25,13%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Broechem SA	Belgique	12,75%	25,00%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Etten-Leur BV	Pays-Bas	15,30%	30,00%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht De Blackt SA	Belgique	15,30%	30,00%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Butenpole BV	Pays-Bas	15,30%	30,00%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Waver SA	Belgique	15,30%	30,00%	Cogénération à partir de gaz naturelle
Groeikracht Marvado SA	Belgique	15,30%	30,00%	Cogénération à partir de gaz naturelle

### 3. Rapport du Commissaire

#### RAPPORT DE REVUE LIMITEE SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES POUR LE SEMESTRE CLOTURE LE 30 JUIN 2007

Au Conseil d'Administration

Attestation sans réserves sur les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé  
le 30 juin 2007

Attestation d'abstention sur les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé  
le 30 juin 2006

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé, du compte de résultats consolidé, du tableau consolidé des flux de trésorerie et de l'état consolidé des variations des capitaux propres (conjointement les "informations financières intermédiaires") de Thenergo SA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé au 30 juin 2007. Les informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément aux principes de comptabilisation et d'évaluation du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 30 juin 2007 ne sont pas établies conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et aux principes de comptabilisation et d'évaluation du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Notre nomination n'étant intervenue que le 18 décembre 2006, nous ne sommes pas en mesure d'émettre une opinion de revue limitée sur les informations financières intermédiaires comparatives pour le semestre clôturé le 30 juin 2006 tel qu'elles figurent dans les informations financières intermédiaires.

Le 25 septembre 2007

**Le Commissaire**

**DELOITTE Reviseurs d'Entreprises**  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par

\_\_\_\_\_  
Gert Vanhees

\_\_\_\_\_  
Dieter Engelen