

# BEGAWATTS Commission juridique et financière

## Plénière du 4 mars 2023

**Documents sources:**

**Annexe 1 CR réunion lancement GT 12 03 2022**

**Annexe 2 Charte Energie Partagée du 18 mai 2010**

**Annexe 3 Plan d'affaire 2021 2029**

**Annexe 4 Simulation répartition dividendes + capital**

*Analyse financière 8 11 2022 de R. Cadiou ex président du collège des clubs*

*Synthèse travaux rédigée par Ton Smulders, Isabelle Jouan, Pierre Carval*

Sujets à traiter et analyse technique	Objectif d'amélioration et perspectives
<b>MODÈLE DE DÉVELOPPEMENT ÉOLIEN CAPISTALISTIQUE</b>	
<p>Montage financier enrichissant un actionnaire principal (SAW 35,04 % des actions Bégawatts) au détriment des autres actionnaires</p> <p>Modèle développé par EPV et des actionnaires de SAW sur d'autres sites</p> <p>Pôle mêmes actionnaires dans différents projets</p>	<p>Préconisations pour les futurs projets citoyens conforme à la charte Energie Partagée (annexe2)</p> <p>Favoriser l'intelligence collective par un groupe de travail spécifique inter-parc .</p> <p>Revoir la valorisation d'un permis de construire non-spéculatif</p> <p>Finalité non-spéculative avec une rémunération du capital limité (Charte annexe 2)</p> <p>maitriser le délit d'initiés</p> <p>Solidarité des acteurs et des actionnaires dans un projet citoyen (Charte annexe 2)</p>
<b>DIVIDENDES ET VALEUR DU CAPITAL INVESTI: ACTIONS à 23€ et à 1€ (SAW)</b>	
<p>Disparité de la rémunération dans un rapport qui va de 1 à 8,3 voire de 1 à 25,7 incluant le capital (plan d'affaire 2021 annexe 3 /Simulation répartition annexe 4)</p>	<p>Identifier clairement les actionnaires SAW (et leurs proches) dans les instances (Charte annexe 2)</p> <p>Limiter les influenceurs</p> <p>Futurs parcs : revoir le système de valorisation du permis</p>

# BEGAWATTS Commission juridique et financière

## Plénière du 4 mars 2023

Documents sources:

Annexe 1 CR réunion lancement GT 12 03 2022

Annexe 2 Charte Energie Partagée du 18 mai 2010

Annexe 3 Plan d'affaire 2021 2029

Annexe 4 Simulation répartition dividendes + capital

*Analyse financière 8 11 2022 de R. Cadiou ex président du collège des clubs*

*Synthèse travaux rédigée par Ton Smulders, Isabelle Jouan, Pierre Carval*

Sujets à traiter et analyse technique	Objectif d'amélioration et perspectives
<b>PARTICIPATION CITOYENNE</b>	
<p>Démobilisation des investisseurs :  Vente de parts  Peu de participation au fonctionnement  stigmatisation des actionnaires critiques</p> <p>Charte Energie Partagée du 18 mai 2010  (annexe 2)</p>	<p>Libre communication entre actionnaires :  Diffusion des coordonnées de tous les actionnaires  Consultation régulière des représentants des collèges  Compte-rendus des instances complets</p> <p>Favoriser les débats ouverts en direct</p>
<b>GOUVERNANCE BEGAWATTS</b>	
<p>Votes avec conflits d'intérêts :  Défaut <u>réel</u> de pluralité dans le Conseil de Direction de BGW  Deux représentants d'un même club au Conseil de direction  Fondateurs/SAW actionnaires de clubs (vote direct/indirect)  Cumuls de mandats (EPV/SAW/EPI/Begawatt/Isacwatt...)</p>	<p>Transparence totale fonctionnement et finances</p> <p>Absence de censure des travaux des commissions</p> <p>Limitation des droits de votes des actionnaires SAW à définir</p> <p>Limitation durée d'un mandat</p> <p>Règles de représentation pour les membres du CD :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1 mandat maximum</li> <li>- 1 commission maximum</li> </ul> <p>Parité obligatoire</p>
<b>AUTRES SUJETS A TRAITER</b>	
<p>Conflit d'intérêt à la réduction de capital  Etude d'impact des conversions des obligations EPI  SAS : structure juridique de gestion</p>	<p>Groupe de travail pour une veille déontologique interparcs</p> <p>Préconisations d'éolien citoyen en lien avec la charte</p> <p>Structure juridique et financière à revoir</p>

## Compte-rendu réunion lancement des groupes de travail

---

**12 mars 2022**

Présents : Ton Smulders, J Michel Hamard, Pierre Carval (Zoom), Rémy Jan(Zoom), Dominique Bertillot, Catherine Guilleau, Guy Castaignède.

Membres du CD présents : François Hervieux, Jean-Christophe Chaurin, Annick Bulthé, Robert Cadiou, Alain Ridard, Michel Leclercq, Philippe Guillouët.

Excusés : Sophie Le Bot, Loïc Jouet, Yves Boulay (CD), Riwal Raude, Alain Cedelle, Roselyne Perron.

Compte-rendu : J Christophe Chaurin et Annick Bulthé.

**NB : ce compte-rendu est volontairement exhaustif pour y apporter un maximum d'informations aux absents**

### Sommaire :

*Introduction*

*A votre écoute : questions, remarques, attentes*

*Composition des groupes*

*Par groupes : planning, besoins...*

*Bilan de la matinée*

*Annexe1 : Bref Historique de la démarche- page 4*

*Annexe 2 : Méthode de travail – page 5*

*Annexe 3 : Fiche restitution du travail en groupe- page 6*

### **Introduction**

Cette matinée de lancement s'inscrit dans la démarche qui a débuté en Septembre, au service de notre projet. Il ne s'agit pas de commencer aujourd'hui les travaux par groupes ; les deux maîtres mots pour cette matinée : écoute et organisation.

### **A votre écoute : vos questions, vos priorités, vos attentes.**

*NB : Restitution intégrale du tour de table, validée en séance*

- On arrive pas à faire d'AG physique, les dates ne conviennent pas
- On est hors la loi / club au delà des 10 ans
- Discours anti éolien, les maires ne sont plus acquis
- Faire entrer des jeunes
- Système d'agrément complexe / actions
- 30 % des bénéfiques repartent vers l'État
- Surprise des discours agressifs de certains, satisfaction vis-à-vis des bénévoles
- Gros manque / rencontres physiques (covid)
- Pas de réponse à une question posée ! => suspicion
- Une note a été rédigée sur le montage de la SAS, mais on n'en explique pas les conséquences
- Pas d'information de la part de SAW (c'est un peu normal, car hors BGW), donc on peut tout imaginer...
- Conversion des obligations EPI
- Au début grande confiance, puis les échanges ont révélé une usine à gaz, et de plus très capitalistique
- Réduction du capital en 2019 : beaucoup de questions, sans réponse. Manque de transparence (actions à 1 €/23 €) => réponses fausses, intention de mentir, décisions non comprises et non démocratiques => le groupe des présents demande à ce que les affirmations reposent toujours sur des faits : l'intervenant donnera les faits dans le groupe de travail
- On fait toujours confiance CD / finances.
- Volonté d'agir pour l'environnement, économiser l'énergie
- Satisfaction du fonctionnement des AG, exemplaires, informations claires, possibilité de préparer les choses en amont avec notre club
- Déception par rapport aux échanges brutaux qui ont été tenus par visio et par méls

- De plus en plus difficile à réunir les membres du club et de maintenir sa vie interne : pérennité ??? Désinvestissement, mais pas de désaffection
- Nécessité d'analyser et clarifier les relations entre SAW et BGW et ISW et TDLV
- Beaucoup de clubistes ne réagissent pas aux informations
- « Faire » prendre conscience aux actionnaires « silencieux » qu'il y a d'autres sujets que la finance et d'autres enjeux
- Beaucoup d'actionnaires font confiance, beaucoup sont investis dans d'autres projets tout aussi utiles
- Nécessité de mettre des mots sur les réactions ou les non-réactions des actionnaires et des clubistes
- Satisfait du projet et du fonctionnement. Les choses sont claires. Nous avons à faire à des gens compétents. Objectif : le renouvelable...
- Questionnement / après 10 ans de club
- Pour démarrer mon investissement dans la SAS, ce fut très compliqué de comprendre la (histoire, finance, juridique, etc.). Si on n'est pas au CD, bien difficile d'appréhender, de comprendre
- Le CD a beaucoup souffert des accusations...
- Besoin de temps pour répondre à toutes les questions, c'est très complexe. Ça n'est pas toujours le CD qui peut apporter les réponses
- On a le droit d'avoir des désaccords et le but est d'avancer en transparence et en démocratie
- On a le droit à l'erreur
- *Attention à ce que notre démarche ne donne pas un surcroît de travail trop important aux bénévoles qui sont déjà très investis*
- Quand tous les groupes auront déterminé leur planning de travail, faire une dernière invitation à tous les actionnaires et clubistes pour rejoindre les groupes de travail.

## Composition des groupes

Certaines personnes étant inscrites dans plusieurs groupes, avec des sujets assez proches, nous décidons :

- de fusionner le groupe « Animation et vie des collègues » et le groupe « Communication » ;
- de fusionner le groupe « Gouvernance et renouvellement des forces vives » et le groupe « Prospective, anticipation, projets » ;
- Le groupe « Promouvoir l'éolien et faire face aux lobbies anti » travaillera avec le groupe inter-parcs, similaire, récemment créé ;
- Nous ajoutons les questions concernant l'après fin de vie du parc (achat du foncier...) à celles du groupe Avenir technique du parc, qui, faute de participants, est réservé pour plus tard.

La répartition obtenue est la suivante :

volontaires groupes de travail. Suite à réunion 12 Mars 2022					
Présence le 12 MARS	Questions juridiques et financières	Animation et vie des collègues + Communication	Gouvernance et renouvellement des forces vives + Prospective, anticipation, projets	Promouvoir l'éolien et lutter contre les opposants	L'avenir technique du parc, achat du foncier
interlocuteurs CD	Robert Cadiou et Alain Ridard	J Christophe CHaurin, Annick BUlthé et Michel Leclercq	François Hervieux et Maurice Benoit + Yves Boulay, François H, Christophe Baran	Michel Leclercq + Gilles VANSON (Plésséole)	Philippe Guillouet, Robert Le Deroff
		<i>fusionnés le 12 Mars</i>	<i>fusionnés le 12 Mars</i>		<i>Groupe à réserver pour plus tard</i>
non				Yves BOULAY	Yves BOULAY
oui				Catherine GUILLEAU	
non			Loïc JOUET		
oui	Ton SMULDERS				
non	Roselyne PERON( sous réserves)				
Oui	Jean Michel HAMARD				
oui ZOOM	Pierre Carval		Pierre Carval		
non. Excusée		Sophie Le Bot	Sophie Le Bot		
oui		Dominique Bertillot ( OU comm)			
non				Alain Cedelle	
non		Riwal Raude			
oui ZOOM	Rémy Jan		Rémy Jan		
OUI				Guy Castaignède	

## **Organisation du travail par groupes : planning, besoins...**

Chaque groupe a au moins un interlocuteur du CD, qui transmettra les besoins en docs, en visio, en intervenants extérieurs et également l'avancement des travaux.

Le CR de l'organisation de chaque groupe ( planning, lieu de réunion...) sera envoyé aux membres de chaque groupe par son responsable.

Pour faciliter la communication entre groupes de travail, les coordonnées des personnes y ayant consenti seront transmises à tous les inscrits dès que possible.

## **Bilan de la matinée**

Le tour de table montre des présents satisfaits de la matinée, jugée intéressante et constructive. Distance prise par rapport aux désaccords, les perspectives de travail sont bonnes.

Regrets de la faible participation , notamment de celle des personnes les plus mécontentes. Il importe de comprendre avec modestie ce sur quoi on peut agir... ou pas.

Ce travail pourrait être utile aux autres parcs. Penser à une éventuelle mise en commun.

## **ANNEXE 1 : Bref historique**

Le projet BGW est une première en France quant au montage de son projet et de la mise en œuvre de sa gouvernance. Donc, à la fois elle fait, mais aussi elle expérimente.

En marge des AG et pré-AG de 2020, un certain nombre d'actionnaires et de clubistes communiquent de façon très critique, parfois violente :

- Sur la façon dont est gérée la SAS par le Conseil de direction ;
- Sur les choix statutaires qui ont été faits à l'époque de la création de la SAS ;
- Sur la finalité de BGW, par rapport au changement climatique ;
- Sur des problèmes de communication ;
- ...

Afin, de répondre à ces interrogations et aussi ces suspicions :

- Le CD s'est engagé à réunir physiquement les actionnaires et clubistes (25/09) ;
- Un groupe de travail s'est constitué pour préparer avec des volontaires (assez peu), la forme et le fond de cette journée ;
- A été mis en place un forum, permettant à tous de s'exprimer et d'échanger dans le respect de la réglementation => très peu fréquenté.

Suite du 25 septembre :

- A partir des comptes-rendus rédigés par des personnes présentes, une synthèse des écrits à été faite pour qu'ils puissent être exploités ;
- Les sujets ont été rassemblés par grands thèmes ayant un minimum de rapport entre eux, pour ne pas multiplier les groupes de travail ;
- Une communication très étendue est à nouveau faite pour que les personnes puissent se joindre aux réflexions et travaux ;
- 13 personnes se sont inscrites + quelques membres du CD.

## **ANNEXE 2 : Méthode de travail commune aux groupes**

**Objet** : Proposer une méthode de travail commune aux différents groupes de travail, afin de faciliter l'avancée des travaux, ainsi que l'exploitation des résultats.

La réflexion se fait dans un état d'esprit de bienveillance et constructif, avec la volonté de se faire confiance.

- Qui anime chaque groupe et est garant de leur bon fonctionnement ?
- Préparer un plan de travail :
  - Après avoir fait un état des lieux, lister les sujets à aborder pour avancer
    - Hiérarchiser les sujets-problèmes
    - Avant de commencer les travaux, bien formuler et rédiger les questions-problèmes : que cherche-t-on ?
    - Mettre en regard l'importance du problème posé et celle des moyens et coût pour le solutionner
    - Prévoir des comptes-rendus, organiser les échanges, synthétiser
    - Utiliser un canevas commun (voir page 2) pour rédiger les travaux
  - De quoi avons-nous besoin pour travailler : salle, visio, documents, spécialistes... ?
  - Quel calendrier et échéances se donne-t-on ? Restitution (même partielle) en octobre, en plénière
  - Évaluer : se donner les moyens factuels de mesurer les progrès réalisés
- Restituer régulièrement les points d'avancement au CD, ainsi que le résultat final des travaux, avant de les présenter aux actionnaires  
(voir fiche de restitution page suivante)
- Présentation de l'avancée des travaux lors d'une plénière en Octobre. Donner alors la possibilité à d'autres personnes de rejoindre les groupes qui poursuivraient leurs travaux.

### **Annexe 3 : Fiche restitution du travail en groupe**

Date :

Intitulé du groupe :

Liste des membres :

Nom de l'animateur ou/et référent :

Choix des thèmes à traiter selon les priorités (et le temps imparti)

Rédaction précise de la question-problème à traiter :

Avant de commencer, état des lieux, le plus factuel possible :

Pistes de solutions envisagées – Avantages/inconvénients

Quelles étapes pour effectuer le travail, selon quelles échéances :

Proposition(s) finale(s) d'amélioration :

Moyens d'évaluation des améliorations :

Annexes (4 pages maximum) :

Voici les éléments indissociables qui rassemblent les signataires de la présente Charte :

## LES CONSTATS

Le modèle de production et de consommation d'énergie des pays industrialisés en général, et de la France en particulier, conduit à quatre impasses représentant une menace majeure pour la capacité de l'humanité à vivre dans des conditions acceptables sur Terre :

**Impasse environnementale** : bouleversements climatiques et autres agressions sur les écosystèmes et la vie humaine ;

**Impasse économique et géopolitique** : épuisement à court ou moyen terme des ressources non renouvelables ; répartition inégale des ressources géologiques sur la planète, à l'origine de nombreux conflits pour leur appropriation ;

**Impasse sociale** : accès inéquitable au Nord comme au Sud au minimum vital de services énergétiques aggravé par la confiscation, sous couvert d'ouverture à la concurrence, de l'activité de fourniture d'électricité au service exclusif d'intérêts financiers de court terme.

**Impasse politique** : politiques centralisées de l'énergie conduisant à un désintéressement de la population, à un désengagement de certaines collectivités, constituant un frein à la réappropriation citoyenne des problématiques énergétiques.

## UNE VISION

Notre vision du système énergétique de demain est celle d'une consommation d'énergie réduite, grâce à l'application des principes de sobriété et d'efficacité et, pour couvrir cette consommation résiduelle, d'une production intégralement basée sur les *énergies renouvelables* :

- Dans le respect des équilibres écologiques et de la préservation des ressources naturelles,
- Dans une société apaisée et conviviale,
- Dans le cadre d'un développement harmonieux des territoires.

Elle est également celle d'une participation active de chaque citoyen et de chaque communauté humaine aux décisions et/ou aux actions nécessaires pour atteindre ces objectifs, dans une logique de partage spatial et temporel des rentes et des bienfaits : entre les générations présentes et futures, dans l'esprit d'un véritable service public d'intérêt général permettant l'accès de l'énergie à tous sur le territoire concerné, intégrant aussi une solidarité énergétique internationale notamment envers les populations des pays les plus démunis.

## DES ENGAGEMENTS

La mise en œuvre de cette vision implique des engagements forts par rapport aux modèles et pratiques actuels. Ces engagements définissent l'éthique globale de la présente Charte, et des outils, actions et projets qui en découlent.

## ➤ **Engagement écologique**

En agissant en faveur de la protection de l'environnement, du niveau planétaire (lutte contre les changements climatiques, l'érosion de la biodiversité, les pollutions, y compris radioactives) jusqu'au niveau le plus local (usage des sols et des rivières, bruit, paysages, ...).

## ➤ **Engagement économique**

- ◆ En contribuant au développement du secteur de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables, créateur de valeur et de richesses au sein des territoires ;
- ◆ En offrant des opportunités d'activités économiques non délocalisables ;
- ◆ En optimisant sur le long terme le coût d'approvisionnement en énergie par l'autonomie énergétique et les circuits courts de distribution ;
- ◆ En s'interdisant la recherche exclusive de lucrativité en bannissant toute pratique spéculative
- ◆ En s'engageant, dans le domaine de l'énergie partagée, à :
  - Soutenir l'émergence de projets citoyens ;
  - Mettre en œuvre des actions pédagogiques ;
  - Soutenir des actions de solidarité énergétique.

## ➤ **Engagement social**

Afin de permettre à tous un accès aux services énergétiques :

- ◆ En luttant contre la précarité énergétique par l'incitation et l'action en faveur de la maîtrise de l'énergie.
- ◆ En développant un approvisionnement indépendant des risques géopolitiques et des crises macro-économiques.
- ◆ En contribuant en toute transparence à un juste prix de l'énergie produite dans les projets Énergie Partagée

## ➤ **Engagement démocratique**

- ◆ En choisissant et en faisant vivre dès la conception des projets, des modes de gouvernance transparents et clairs, alliant démocratie, responsabilité et efficacité des prises de décision, inspirés par les principes de l'entrepreneuriat coopératif.
- ◆ En privilégiant une gouvernance locale participative et autonome des projets notamment à travers le partenariat avec les collectivités locales ;
- ◆ En s'inscrivant dans une démarche pédagogique cohérente autour de l'éducation à l'énergie.

## **UNE MISSION**

La mission que les signataires de la présente Charte s'assignent dans ce cadre est de permettre aux citoyens et aux acteurs des territoires de choisir, de se réapproprier et de gérer les modes de production et de consommation de leur énergie, par l'émergence dans les territoires de PROJETS CITOYENS, respectant les valeurs de la présente Charte.

Les signataires de la Charte s'engagent à :

- ◆ Promouvoir la présente Charte et le concept de projet citoyen ci-après défini ;
- ◆ Identifier, accompagner, et soutenir ce type de projets ;
- ◆ Rechercher et mettre en œuvre les moyens et outils nécessaires à l'application de la présente charte.

# PROJET CITOYEN

Chaque projet doit s'inscrire dans la cohérence d'une approche globale intégrant

- Un bilan énergétique très favorable ;
- Le respect de l'environnement et des populations ;
- Le souci des retombées économiques locales.

Un projet est qualifié *citoyen* selon les critères suivants :

**1. Ancrage local** : la société qui exploite le projet est contrôlée par des collectivités territoriales, des particuliers (et leurs groupements) et/ou le Fonds Énergie Partagée. Cela se traduit par leur participation majoritaire au capital et/ou par un pacte d'actionnaires garantissant ce contrôle dans la durée. On vise la création de circuits courts entre producteurs et consommateurs pour une prise de conscience du lien entre les besoins et les moyens de production.

**2. Finalité non spéculative** : les investissements sont réalisés pour être directement exploités, la rémunération du capital est limitée. Une partie des bénéfices est affectée à la dimension pédagogique et à l'investissement dans de nouveaux projets citoyens et des actions de solidarité. On vise une éthique de l'économie sociale et solidaire\*, permettant un accès à l'énergie à un prix juste et transparent.

**3. Gouvernance** : le fonctionnement de la société d'exploitation du projet est démocratique, de type coopératif, transparent et clair, avec des garanties sur le maintien dans la durée de la finalité du projet. La gouvernance choisie doit permettre un contrôle des prix de production par la communauté et la transparence totale sur le fonctionnement et les aspects financiers.

**4. Écologie** : la société d'exploitation est engagée durablement et volontairement dans le respect de l'environnement, du niveau planétaire jusqu'au niveau le plus local, et dans une démarche de réduction des consommations énergétiques.

Le respect de l'esprit de la charte guidera le choix des partenaires à l'élaboration et à la réalisation des projets.

\* Finalité de service aux membres ou à la collectivité plutôt que de profit ; Autonomie de gestion ; Processus de décision démocratique ; Primauté des personnes et du travail sur le capital dans la répartition des revenus.

# **SIGNATAIRES FONDATEURS de la Charte Énergie Partagée :**

## **Personnes morales :**

- *Enercoop*, Julien NOE
- *Vent D'Houyet*, Bernard DELVILLE
- *Coopérative Émissions Zéro*, Bernard DELVILLE
- *Société financière de la NEF*, Jean-Marc DE BONI
- *Comité de Liaison des Énergies Renouvelables*, Didier LENOIR
- *Confluences*, Jacques QUANTIN
- *Association la NEF*, Jean-Pierre CARON
- *HESPUL*, Marc JEDLICZKA
- *INDDIGO*, Christophe BERARD
- *Le Crédit Coopératif*, Audrey AZILAZIAN
- *Les Amis d'Enercoop*, Bernard LAPONCHE
- *Éoliennes en Pays de Vilaine*, Michel LECLERCQ
- *Site à Watts*, Bernard BARBOT

## **Personnes physiques :**

- Jean-Pierre SAVIN
- Christel SAUVAGE
- Stéphane CHATELIN
- Audrey AZILAZIAN
- Karol SACHS
- Michel LECLERCQ
- Bernard BARBOT
- Raphaël CLAUSTRE

# Annexe 3



## Pré AG – 06 mai 2021

### Actualisation du Plan d'affaire

Année	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>CA (production élec. Seule)</b>	<b>711,10</b>	<b>1 590</b>	<b>1 432</b>	<b>1 382</b>	<b>1 537</b>	<b>1 698</b>	<b>1 947</b>	<b>1 645</b>	<b>1 660</b>	<b>1 675</b>	<b>1 690</b>	<b>1 705</b>	<b>1 721</b>	<b>1 736</b>	<b>1 752</b>	<b>1 269</b>
OPEX	165	252	235	242	438	320	396	403	384	400	406	423	467	501	509	533
Impôts et taxes	1	89	83	80	81	90	89	91	93	94	96	97	98	100	101	103
Amortissement	298	557	707	706	709	716	718	716	716	716	716	716	716	716	716	478
Frais financiers	295	424	400	358	716	130	102	91	80	70	59	48	37	25	14	3
IS	0	0	0	0	0	0	145,396	96	108	111	116	118	113	110	115	43
<b>Résultat net</b>	<b>47</b>	<b>261</b>	<b>122</b>	<b>-4</b>	<b>-408</b>	<b>442</b>	<b>495</b>	<b>248</b>	<b>279</b>	<b>285</b>	<b>298</b>	<b>303</b>	<b>290</b>	<b>284</b>	<b>297</b>	<b>109</b>
Remboursement dette senior	290	590	600	610	630	571	581	591	602	612	623	634	645	656	668	338
Remboursement obligations							490									
Ratio de couverture dette		125%	126%	112%	77%	190%	199%	160%	163%	163%	163%	162%	158%	156%	156%	186%

Cash-flows	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Flux entrants	711	1 590	1 432	1 382	1 537	1 698	1 947	1 645	1 660	1 675	1 690	1 705	1 721	1 736	1 752	1 269
OPEX	165	252	235	242	438	320	396	403	384	400	406	423	467	501	509	533
Fiscalité locale	0	87	85	81	81	90	89	91	93	94	96	97	98	100	101	103
Frais financiers	295	424	400	358	716	130	102	91	80	70	59	48	37	25	14	3
Rbt emprunt	290	590	600	610	630	571	581	591	602	612	623	634	645	656	668	338
<b>IS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>145</b>	<b>96</b>	<b>108</b>	<b>111</b>	<b>116</b>	<b>118</b>	<b>113</b>	<b>110</b>	<b>115</b>	<b>43</b>
Rbt obligations							240	250								
Solde annuel (avt distrib.)	-39	237	112	91	244	587	392	123	393	388	391	385	361	343	345	249
Compte réserve et augmentation K							-171									342
Solde cumulé (avt distrib.)	-39	198	233	516	760	1 348	1 740	1 692	2 085	2 473	2 864	3 249	3 610	3 953	4 298	4 889
<b>Montant du résultat disponible pour distribution (k€)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>420</b>	<b>470</b>	<b>236</b>	<b>265</b>	<b>270</b>	<b>283</b>	<b>288</b>	<b>275</b>	<b>269</b>	<b>282</b>	<b>104</b>
(en % valeur achat action à 23€)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	12,2%	13,6%	6,5%	7,3%	7,5%	7,8%	8,0%	7,6%	7,5%	7,8%	2,9%
Reliquat de trésorerie après distribution (k€)	-39	198	233	516	760	927	849	566	694	812	920	1 017	1 102	1 176	1 239	1 726

Pour une production moyenne de **18 200 MWh**, le montant disponible moyen annuel de 2012 à 2029 (17 ans) serait de **5.2 %** avant prélèvements



# Annexe 4

## Estimation de gain sur investissement par type d'actions, 05.07.22

### Méthode :

A partir du « plan d'affaire 2021 » pour les 2 types d'actions, et du bilan fin 2020, avant incorporation d'EPI pour simplifier.

A savoir :

- Montant disponible pour distribution (dividendes): 3163000€
- capital: 1727831€ (Capital 1684423+ reliquat prime émission d'origine 43408)

### 1ère étape : Répartition des Dividendes

Actionnaires à 23€	SAW	
96916 act à 23€ 64.96 %	52280 act à 1€ 35.04 %	Total actions 149196
Montant investi : 96916 x 23 = 2229068	Montant investi : 52280 x 1 = 52280 Montant réel dépensé : 144500*1	Capital Social théorique 149196x23=3431508 C'est ce capital théorique qui est employé pour déterminer le taux de rendement annuel du plan d'affaire
Montant disponible 0.6496 x 3163k€ = 2056k€	Montant disponible 0.3504 x 3163k€ = 1107k€	Total dividendes 3163k€

(\*1) : Pour SAW il est pris en compte le montant supposé dépensé pour obtenir le permis, sur la base du déficit 2015 soit 289k€ pour 2 permis (à défaut d'avoir confirmation du coût réel du permis pour SAW).

### 2ème étape : Estimation du Dividende (avant impôts)

Actions à 23€ 2056000€ pour 2229068 investis	Soit 0,92€ pour 1€.
Actions à 1€ 1107000 pour 144500 dépensé (*1)	Soit 7,66 € pour 1€
	Ratio = 7,66/0,92 = 8,32

### 3ème étape : Répartition du «Capital»

Actions à 23€ 1727831€ x 0.6496 = 1124,4k€ pour 2229068 investis	Soit <b>une perte</b> de 0.50€ pour 1€ investi
Actions à 1€ 1727831€ x 0.3504 = 605,4k€ pour 144500 dépensé*1	Soit 4,18 € pour 1€, soit <b>un gain</b> de 3,18€ pour 1€ dépensés

#### 4ème étape : Cumul dividendes et capital

Action à 23€ $2056+1124,4=3180,4$ k€, pour 2229068 investis soit 1,42€ pour 1€.	Comme le capital est remboursé, le gain réel net pour l'actionnaire à 23€ est donc de $1,42-1=0,42$ € pour 1 € investi
Action à 1€ $1107+605,4 = 1712,4$ k€, pour 144500 investis, soit 11,85€	Pour SAW le gain net est de la même manière $11,85-1=10,85$ pour 1 € dépensé
Ratio : $11,85/1,42= 8,34$ résultat cohérent par rapport au précédent, aux arrondis près	Et donc le ratio en gain net est de : $10,85/0,42= 25,7$ Il n'est donc pas faux, <u>dans cette hypothèse</u> , de dire qu'au final SAW aura perçu 25 fois plus que les autres actionnaires pour le même investissement (1€) ; le ratio de 8,32 ne représente donc pas la réalité complète.

#### Remarques:

On passe donc d'un ratio de 8,32 à 25,7 par le fait qu'au remboursement du capital SAW est gagnant, tandis que les autres actionnaires accusent une perte sur leur mise de départ. Et il faut noter que dans le remboursement du capital, il est tenu compte aussi des frais engagés par SAW en amont, et non de son seul apport de 52280€, ce qui n'est pas nécessairement logique, dans la mesure où SAW a déjà récupéré sa mise de départ via les dividendes.

Il est bien évident que cette étude ne prétend pas donner un ratio de gain incontestable; il s'agit d'une hypothèse où on aurait distribué les dividendes annoncés au plan d'affaire, d'une part, et qu'on rembourse le capital en 2029. Il faut espérer que les éoliennes produiront encore après cette date, et plus on va augmenter le total des dividendes et moins l'effet perte/gain du remboursement du capital se fera sentir. Ainsi par exemple, si on rajoute 1,726M€ de trésorerie à l'horizon 2029, ce ratio de gain net tomberait à 12,3, ce qui reste quand même conséquent. Et d'un point de vue strictement mathématique, ce ratio rejoindrait 8,32 avec un montant de dividendes infini, ce qui n'arrivera bien entendu jamais.