

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS AEROWATT



PRESENTEE PAR :



INITIEE PAR :



CONSEILLEE PAR :

TAYLOR-DEJONGH

PRIX DE L'OFFRE : 18 EUROS PAR ACTION

DUREE DE L'OFFRE : 20 JOURS DE NEGOCIATION

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR JMB ENERGIE

Avis important

En application de l'article L. 433-4 III et V du code monétaire et financier et des articles 237-14 à 237-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où les actionnaires minoritaires de la Société Aéro watt ne représenteraient, à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société Aéro watt, JMB ENERGIE mettra en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée ou dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la société AEROWATT non apportées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 18 euros par action de la société AEROWATT égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 21 février 2013, conformément aux dispositions de son règlement général. Il a été établi conformément aux articles 231-13, 231-16, 231-18, 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

Le projet d'offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de JMB Energie (www.jmbenergie.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

- JMB Energie, Chemin de Patau, Domaine de Patau, 34420 Villeneuve-lès-Béziers ;
- Banque Palatine, 42 rue d'Anjou, 75382 Paris Cedex 08.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment, juridiques, financières et comptables de JMBE seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1.	Présentation de l'offre	3
1.1	Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur	3
1.1.1	Contexte de l'Offre	3
1.1.2	Intentions de l'initiateur pour les douze mois à venir.....	6
1.2	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue .	
		11
2.	Termes et caractéristiques de l'Offre	13
2.1	Termes de l'Offre.....	13
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	13
2.3	Modalités de l'Offre.....	14
2.4	Calendrier prévisionnel de l'Offre	15
2.5	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	16
2.6	Régime fiscal de l'Offre	16
2.6.1	Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel	17
2.6.2	Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés	18
2.6.3	Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France	19
2.6.4	Autres actionnaires	19
2.7	Financement de l'Offre	20
3.	Éléments d'appréciation du prix de l'Offre	20
4.	Modalités de mise à disposition des informations relatives a l'Initiateur.....	30
5.	Personnes assumant la responsabilité du projet de note d'information	31
5.1	Pour l'Initiateur.....	31
5.2	Pour la banque présentatrice et garante de l'Offre.....	31

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

Conformément au titre III du livre II et en particulier des articles 231-1, 233-1 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, JMB Energie, société par actions simplifiée au capital de 8 000 000 euros, dont le siège social est situé Domaine de Patau, 34420 Villeneuve-les-Béziers, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Béziers sous le numéro R.C.S 434 836 276 (« **JMBE** » ou l'« **Initiateur** ») s'est irrévocablement engagée à offrir aux actionnaires de la Société Aéro watt, société anonyme à directoire et conseil de surveillance dont le siège social est situé 341, rue des Sables de Sary, 45770 Saran et immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Orléans sous le numéro R.C.S 440 354 843 (ci-après « **Aéro watt** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité des actions Aéro watt non détenues par JMBE, c'est-à-dire 794 377 actions, au prix de 18 euros par action payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les actions Aéro watt sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation Alternext de NYSE Euronext Paris (« **Alternext** ») sous le code ISIN FR0010396119.

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Cette Offre est présentée par Banque Palatine qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre en application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pour une durée de 20 jours de négociation.

1.1 Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur

1.1.1 Contexte de l'Offre

A l'issue d'un processus concurrentiel d'appel d'offres mené par Aéro watt et les Investisseurs Financiers (tels que définis ci-après) ayant débuté au printemps 2011, le 12 janvier 2012, Aéro watt et la société suisse Kleinkraftwerk Birseck AG (« **KKB** »), producteurs d'électricité verte, ont annoncé être entrées en discussions exclusives en vue d'un rapprochement industriel. Cette opération visait à créer un nouvel acteur paneuropéen dans le domaine de la production d'énergies renouvelables. Cette opération devait prendre la forme d'une prise de contrôle majoritaire de la Société par KKB. Le 19 mars 2012, il a été annoncé qu'Aéro watt mettait fin à l'exclusivité de ses discussions avec KKB afin de pouvoir étudier toutes autres alternatives impliquant des tiers.

Le 18 juillet 2012, Aéro watt et JMBE ont annoncé discuter de manière exclusive, avec l'appui de leurs principaux actionnaires respectifs, en vue d'un rapprochement industriel qui prendrait, dans un premier temps, la forme d'une prise de contrôle majoritaire de la Société par JMBE, en vue de parvenir, dans un second temps, à la fusion des deux sociétés. Cette exclusivité a mis, de fait, un terme aux discussions engagées avec KKB. Dans ce cadre, les trois principaux actionnaires d'Aéro watt, Demeter Partners¹, Omnes Capital² et Viveris Management³ (les « **Investisseurs Financiers** ») ont signé le 1^{er} août 2012 avec JMBE, sous la seule condition suspensive de l'obtention de l'accord d'une partie des banques de financement de la Société sur ce changement de contrôle, un protocole (le « **Protocole** ») aux termes duquel les Investisseurs Financiers se sont engagés à céder leurs actions Aéro watt au prix de 18 euros par action financé par un crédit-vendeur d'une durée maximale de deux ans.

¹ Demeter Partners était actionnaire d'Aéro watt au travers du FCPR Demeter dont elle assure la gestion.

² Omnes Capital était actionnaire d'Aéro watt au travers du FCPR Capenergie dont elle assure la gestion.

³ Viveris Management était actionnaire d'Aéro watt au travers de fonds sous gestion, c'est à dire FCPI Innoveris IV, FCPI Innoveris V, FCPI Innoveris VI, FCPI Innoveris VII, FCPI Innoveris VIII, FCPR Sud Capital 2, FCPR Sud Capital 3. Il est précisé que les actions détenues par le FCPI Innoveris IV et le FCPR Sud Capital 2, non cédées à JMBE dans le cadre des Cessions de Blocs et qui représentent au total 4,97% du capital d'Aéro watt, seront apportées à l'Offre conformément au Protocole.

Par communiqué du 17 septembre 2012, Aéro watt et JMBE ont annoncé la levée de la condition suspensive.

Dans ce cadre, le 27 septembre 2012, JMBE a acquis auprès des Investisseurs Financiers, au prix de 18 euros par action, un nombre de 1 196 130 actions d'Aéro watt représentant 60,09% du capital et des droits de vote d'Aéro watt⁴ (ensemble les « **Cessions de Blocs** »)⁵.

Cette transaction, correspondant à un montant total de 21 530 340 euros, a été financée par un crédit-vendeur prenant la forme d'obligations convertibles en actions (ci-après « **OCA** ») qui ont été souscrites par les Investisseurs Financiers par compensation avec leurs créances détenues sur JMBE⁶. A cette fin, l'assemblée générale extraordinaire de JMBE s'est réunie le 27 septembre 2012 afin de permettre l'émission des OCA. Le montant nominal total maximum de cet emprunt obligataire est de 21 529 900 euros représenté par 215 299 OCA d'un montant nominal de 100 euros chacune, toutes de même catégorie, portant intérêt au taux annuel fixe de 6% et venant à échéance à la date de leur remboursement effectif ou de leur conversion. 30,31% des OCA sont revenus à Omnes Capital, 42,75% à Demeter Partners, et 26,94% à Viveris Management⁷. Sous réserve des dispositions contraires du contrat d'émission en ce qui concerne la conversion ou le remboursement anticipé des OCA, celles-ci seront remboursées en une seule fois au deuxième anniversaire du transfert de propriété des actions d'Aéro watt par les Investisseurs Financiers à JMBE. Les OCA sont convertibles en actions de JMBE⁸, totalement ou partiellement, à l'option de chaque porteur et sur seule décision de chacun d'entre eux pendant une période de conversion de 15 jours ouvrés consécutifs débutant 30 jours ouvrés après la date d'échéance. Les actions nouvelles issues de la conversion seront libérées par les titulaires par voie de compensation avec leur créance obligataire à raison de 1,072465 action de 93 euros de valeur nominale pour une OCA de 100 euros de valeur nominale, sur la base des capitaux propres de JMBE à la date du contrat d'émission des OCA.

Parallèlement aux Cessions de Blocs, JMBE a acquis la totalité de la participation et des comptes courants d'associés détenus par le FCPR Capenergie dans Aéro watt Participations, filiale d'Aéro watt (détenue à 55% par cette dernière avant toute opération), pour un montant global et forfaitaire de 1 500 000 euros. Afin de garantir ses obligations de paiement du prix d'acquisition des actions d'Aéro watt Participations, JMBE les a affectées en nantissement de premier rang au profit du FCPR Capenergie et a consenti un nantissement du compte courant d'associé au bénéfice du FCPR Capenergie.

Pour assurer le financement de l'Offre JMBE a cédé deux sociétés de projet portant des centrales de production d'énergie solaire photovoltaïque à deux holding intermédiaires du groupe JMBE, chacune de ces holding ayant émis pour financer ces acquisitions, des obligations convertibles pour des montants respectifs de 5 800 000 euros et 8 250 000 euros souscrites respectivement le 29 octobre 2012 par des fonds d'investissement gérés par 123 Venture et PMV1⁹, et le 18 février 2013 par le FCPR Infra Green mis en place par Twenty First Capital¹⁰. Les modalités de ce financement sont également décrites au paragraphe 2.7 du présent projet de note d'information.

⁴ Sur la base d'un capital composé de 1 990 507 actions représentant autant de droits de vote.

⁵ Cf. communiqué conjoint du 28 septembre 2012.

⁶ Créances sur JMBE résultant de la réalisation de la transaction portant sur les actions Aéro watt.

⁷ Pour éviter les problèmes de rompus, les Investisseurs Financiers ont consenti des abandons de créances de 440 euros au total.

⁸ Le calcul de la parité de conversion doit être effectué en valorisant les capitaux propres de JMBE à 60 000 000 euros, sans tenir compte de sa participation dans la Société. Il sera rajouté à ce montant la somme de toutes les augmentations de capital de JMBE et retranché de la somme de toute réduction de capital de JMBE depuis la date de souscription.

⁹ Cf. communiqué conjoint du 7 novembre 2012.

¹⁰ Cf. communiqué conjoint du 27 décembre 2012.

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote d'Aérowatt, avant Cessions de Blocs et après celles-ci à la date du présent projet de note d'information, est la suivante :

	Avant Cessions de Blocs		Après Cessions de Blocs	
	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
JMBE	0	-	1 196 130	60,09
Demeter Partners	511 296	25,69	0	-
Viveris Management	421 134	21,16	98 856	4,97
dont Viveris Management	1	ns	0	-
dont FCPI Innovéris IV	42 995	2,16	42 995	2,16
dont FCPI Innovéris 5	40 164	2,02	0	-
dont FCPI Innovéris 6	110 321	5,54	0	-
dont FCPI Innovéris VII	104 724	5,26	0	-
dont FCPI Innovéris VIII	49 183	2,47	0	-
dont Sud Capital FCPR 2	55 861	2,81	55 861	2,81
dont Sud Capital FCPR 3	17 885	0,90	0	-
Omnes Capital	362 553	18,21	0	-
FCPR Crédit Lyonnais Fonds Secondaire 1	113 049	5,68	113 049	5,68
Management et salariés	68 518	3,44	68 518	3,44
dont management	50 570	2,54	50 570	2,54
dont salariés	17 948	0,90	17 948	0,90
Autres actionnaires	513 957	25,82	513 954	25,82
dont contrat de liquidité	3 653*	0,18	2 506**	0,13
Total	1 990 507	100,00	1 990 507	100,00

* à la date du 30 juin 2012

** à la date du 31 décembre 2012

Préalablement aux Cessions de Blocs, l'Initiateur ne détenait, directement ou indirectement, aucune action Aérowatt.

Le dépôt de l'Offre par JMBE a été effectué dans le cadre des dispositions des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF prévoyant l'obligation de déposer un projet d'offre publique en cas de franchissement direct ou indirect, en hausse, du seuil de 50% du capital ou des droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisée (Alternext).

L'Offre sera réalisée suivant la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans la mesure où JMBE détient la majorité du capital et des droits de vote de la Société.

L'Offre donne ainsi la possibilité aux actionnaires minoritaires d'Aérowatt de bénéficier d'une liquidité immédiate sur leurs actions à un prix identique à celui payé par JMBE aux Investisseurs Financiers.

En outre, le prix offert par JMBE dans le cadre de l'Offre, de 18 euros, fait ressortir une prime de 20% par rapport au cours de l'action Aérowatt à la clôture au 18 juillet 2012, avant l'annonce de l'Offre¹¹, qui était alors de 15 euros.

¹¹ Le cours de l'action Aérowatt était de 12,80 euros à la clôture au 6 janvier 2012 avant suspension de la cotation des actions Aérowatt qui a précédé l'annonce du projet de rapprochement avec KKB. Sur la base ce cours, la prime offerte dans le cadre de l'Offre serait de 40,63%.

JMBE a l'intention de mettre en œuvre dès la clôture de l'Offre ou dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture un retrait obligatoire sur les actions non présentées à ladite Offre si celles-ci ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

1.1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

Contexte réglementaire français

Les incertitudes réglementaires pesant sur la filière, fragilisent financièrement les développeurs de projets de production d'énergie renouvelable et poussent les acteurs à se concentrer pour atteindre une taille critique nécessaire à la poursuite de leur développement.

La croissance rapide du secteur en France au cours des cinq dernières années s'est brutalement ralentie en 2012 malgré la mise en place d'appels d'offres à partir de 2010, en raison (i) pour l'éolien, de nouvelles contraintes réglementaires, ainsi qu'un environnement juridique incertain consécutif au recours d'opposants sur la validité du tarif de rachat de l'électricité d'origine éolienne et (ii) pour le solaire photovoltaïque, de la rapide baisse des tarifs de rachat jusqu'à la mise en place d'un moratoire. Les conséquences de cette situation sont une baisse de 40% des constructions de nouveaux parcs éoliens et une filière solaire impactée par ces deux années de blocage, malgré le lancement en 2012 de plusieurs procédures d'appel d'offres photovoltaïques.

Le nouveau gouvernement a lancé une réflexion nationale sur la « transition énergétique » dont les premières conclusions visent à desserrer les contraintes réglementaires mises en place dans le cadre du Grenelle II. Des décisions sont attendues en 2013. Le gouvernement s'oriente vers la mise en place de nouvelles procédures d'appel d'offres dont les volumes restent apparemment faibles, visant à réguler le développement de ces énergies.

Une procédure d'appel d'offres permettrait de sélectionner en 2013 des projets de production d'énergie solaire de faible puissance (puissance unitaire inférieure à 250 kW), la somme des projets retenus en 2013 ne pouvant pas dépasser une puissance totale installée de 40MW, cette procédure devrait être reconduite les années suivantes avec un objectif de sélectionner 120MW de projets par an.

Une seconde procédure d'appel d'offres permettrait de sélectionner en 2014 des projets de production d'énergie solaire plus importants (puissance unitaire supérieure à 250 kW), la somme des projets retenus en 2014 ne pouvant pas dépasser une puissance totale installée de 400MW.

Dans le cadre de ces appels d'offres, et sous réserve que les projets soient sélectionnés, la construction de nouvelles centrales solaires ne pourra pas démarrer avant le second semestre 2014.

Le rapprochement des deux groupes prend tout son sens et devrait permettre au futur groupe de pouvoir faire face plus favorablement à ces nouveaux enjeux.

Cadre du rapprochement

JMBE est un producteur indépendant d'électricité à partir d'énergies renouvelables en France. Elle intervient dans toutes les étapes du développement de centrales éoliennes, solaires, biogaz et hydroélectriques depuis l'identification des sites jusqu'à la vente d'électricité. Au 31 décembre 2012, JMBE exploitait 65 centrales représentant 109,7 MW (dont 80,9 MW détenus en propre) et répartis comme suit :

- 10 centrales éoliennes représentant 59,9 MW (dont 42,9 MW détenus en propre) ;

- 44 sites solaires équivalant à près de 36,9 MWc¹² (dont 26,4 MW détenus en propre) ;
- 6 centrales biogaz d'une puissance totale de 9,0 MW (dont 8,0 MW détenus en propre) ; et
- 5 centrales hydroélectriques totalisant 3,9 MW (dont 3,6 MW détenus en propre).

JMBE a réalisé sur son dernier exercice (clôture au 30 juin 2012) un chiffre d'affaires consolidé d'environ 38 millions d'euros dont 25 millions d'euros provenant de la vente d'énergie verte.

Aérowatt est également un producteur indépendant d'électricité à partir d'énergies renouvelables en France. Elle intervient dans toutes les étapes de développement de centrales éoliennes et solaires, depuis l'identification des sites jusqu'à la vente d'électricité. Au 31 décembre 2012, Aérowatt exploitait 63 centrales représentant 142 MW (dont 96 MW détenus en propre) et répartis comme suit :

- 28 centrales éoliennes représentant 121 MW (86 MW détenus en propre) ;
- 35 sites solaires équivalant à près de 21 MWc (10 MWc en propre).

La Société a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires consolidé de 27,5 millions d'euros, dont 20,6 millions d'euros provenant de la vente d'énergie verte. Depuis 2002, Aérowatt est qualifiée « entreprise innovante » par Oseo.

Ce rapprochement amical doit permettre de créer un nouvel acteur indépendant, de taille critique, dans le domaine de la production d'énergies renouvelables en France. Ensemble, Aérowatt et JMBE détiennent à fin 2012 une position significative dans le paysage énergétique français en exploitant un parc installé de plus de 250 MW bruts et en générant un chiffre d'affaires annuel, lié à la vente d'énergie, estimé à plus de 60 millions d'euros fin 2012. Le nouveau groupe sera présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur dans quatre secteurs (éolien, solaire photovoltaïque, hydraulique et biomasse) tant en Métropole qu'en outre-mer et continuera les démarches d'ores et déjà initiées à l'international.

Poursuite de l'activité de la Société

Sous réserve que les conditions réglementaires fixent un cadre précis permettant au nouvel ensemble de poursuivre sa croissance, il entend poursuivre le développement de projets de production d'énergie d'origine renouvelable en France dans les quatre secteurs les plus représentatifs (éolien, solaire photovoltaïque, hydraulique et biomasse) de la filière pour accroître le parc d'actifs exploités.

Par ailleurs, l'Initiateur ne projette aucune mesure lourde de restructuration industrielle immédiate dans le cadre de ce rapprochement.

Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre

La composition du conseil de surveillance d'Aérowatt a été modifiée le 27 septembre 2012. Demeter Partners, Omnes Capital, Viveris Management, Olivier Dupont, Marc Villecroze et Sylvia Raussin ont démissionné de leurs fonctions de membre du conseil de surveillance d'Aérowatt, et, en remplacement de ces derniers, le conseil de surveillance a coopté les membres suivants :

- M. Jean-Marc Bouchet, en qualité de Président ;
- M. Vincent Lévêque ;

¹² MWc : Mégawatt-crête

- M^{me} Nathalie Mandelli ;
- M. Christophe Bret ;
- M. Louis Blanchard, en qualité de Vice-Président.

La composition du conseil de surveillance reflète la participation majoritaire de JMBE qui représente désormais 60,09% du capital et des droits de vote d'Aérowatt.

Le directoire d'Aérowatt, qui comprend trois membres, est composé comme suit :

- M. Jérôme Billerey, en qualité de Président ;
- M. Laurent Albuissou ;
- M. Denis Lefebvre.

La composition du directoire d'Aérowatt est demeurée inchangée conformément à la volonté de JMBE de poursuivre le développement de la Société en s'appuyant sur les équipes en place.

Orientation en matière d'emploi

Le nouveau groupe emploiera plus de 100 salariés répartis sur 13 sites. L'Offre n'aura pas de conséquences majeures sur l'organisation et la situation de l'emploi. L'Initiateur n'envisage pas la mise en œuvre d'un plan social.

Une réflexion sur l'évolution des conventions collectives applicables aux salariés sera menée avec les instances représentatives du personnel.

Avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires

Le Président de l'Initiateur a déclaré le 18 juillet 2012 : « *Nous nous réjouissons de participer à la constitution d'un producteur d'énergie renouvelable indépendant de premier plan. La complémentarité de nos équipes et de nos implantations respectives va nous permettre de pouvoir faire face aux futurs grands enjeux du développement des énergies renouvelables sur l'ensemble du territoire national.* »

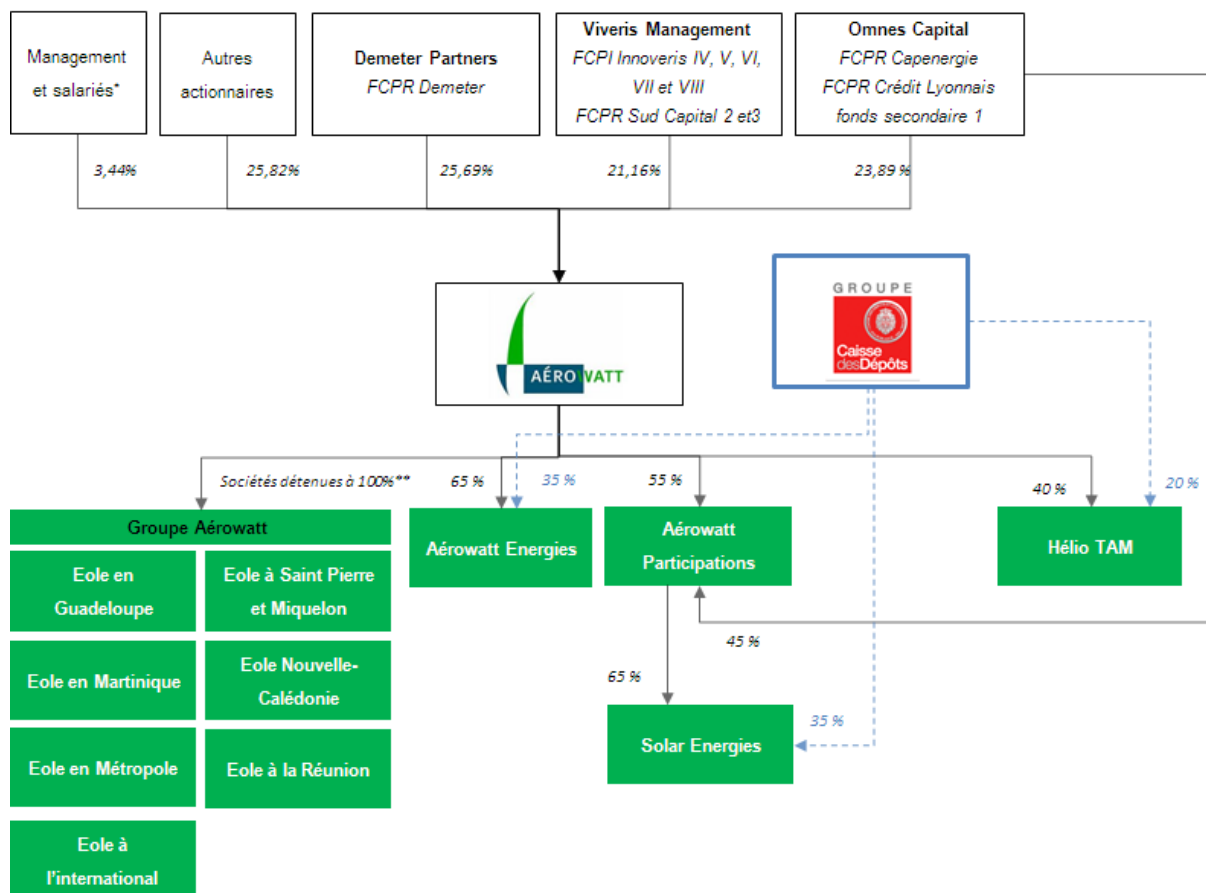
Pour sa part, le Président du directoire de la Société a ajouté « *Je suis très heureux que nous ayons trouvé une solution pour poursuivre et accélérer notre développement et conforter le travail réalisé par nos équipes. Le fait de nous rapprocher d'un acteur français de taille équivalente et partageant nos valeurs est un atout indéniable pour la réussite de cette opération. C'est la poursuite d'un mouvement de consolidation nécessaire en France pour participer à la croissance attendue dans les prochaines années.* »

Pour les actionnaires d'Aérowatt, l'Offre permet de bénéficier d'une liquidité immédiate au même prix que celui payé par JMBE aux Investisseurs Financiers.

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le conseil de surveillance d'Aérowatt a, par décision du 28 août 2012 adoptée à l'unanimité, désigné Ricol-Lasteyrie représenté par M^{me} Sonia Bonnet-Bernard, M^{me} Florence Lafargue et M. Etienne de Lasteyrie en qualité d'expert indépendant chargé d'attester du caractère équitable du prix de l'Offre et de son acceptabilité au regard du retrait obligatoire. Le rapport de l'expert indépendant sera présenté dans son intégralité dans le projet de note en réponse d'Aérowatt.

Structure du groupe

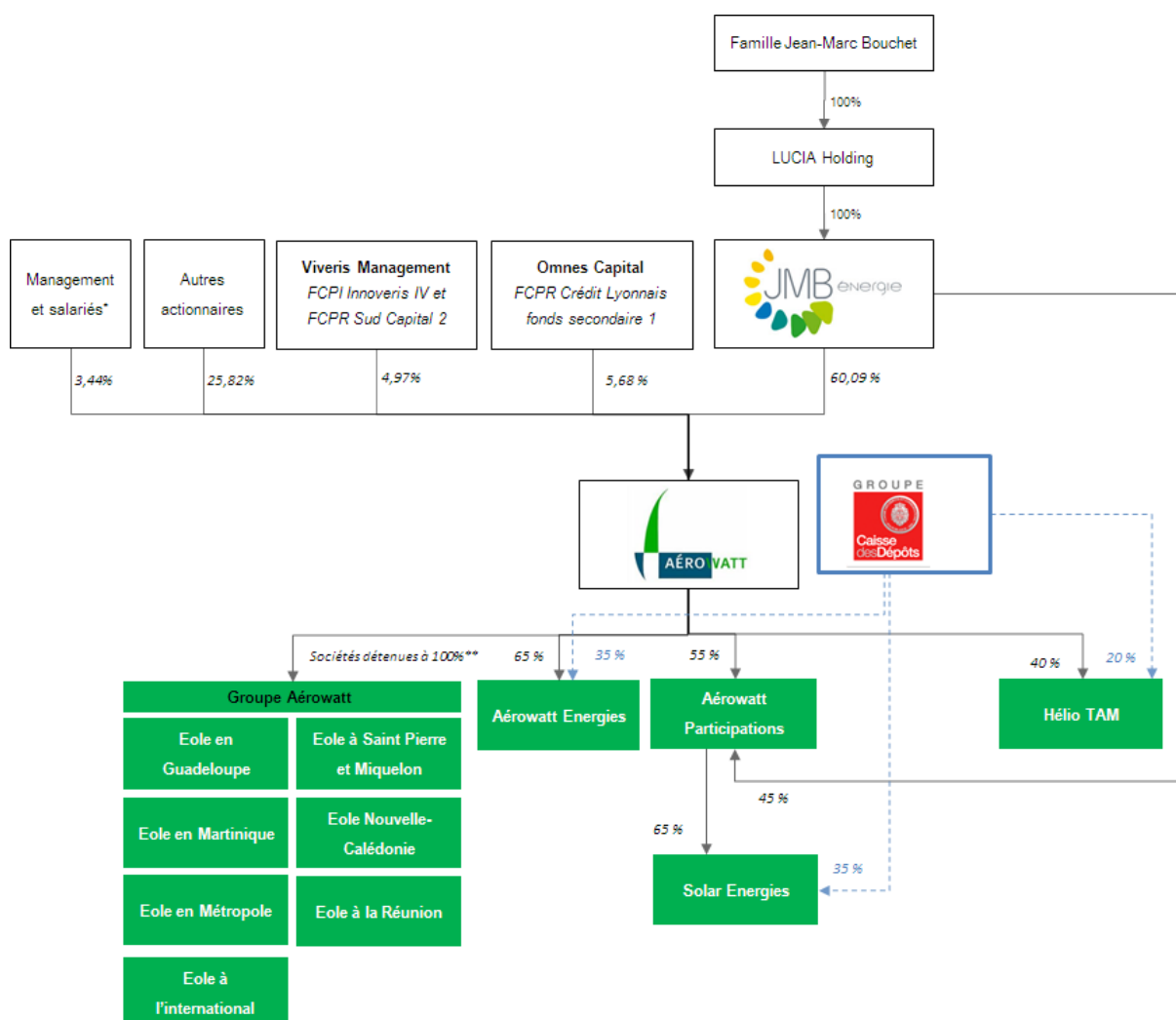
Organigramme simplifié du groupe Aéro watt avant changement de contrôle



* dont salariés (0,90%)

** Certaines filiales ne sont pas détenues à 100%. L'organisation complète du groupe Aéro watt fait l'objet d'une présentation détaillée dans le rapport financier annuel de la Société pour l'année 2011 et dans le rapport financier semestriel de la Société au 30 juin 2012.

Organigramme simplifié du groupe Aéro watt à la date du présent document



* dont salariés (0,90%)

** Certaines filiales ne sont pas détenues à 100%. L'organisation complète du groupe Aéro watt fait l'objet d'une présentation détaillée dans le rapport financier annuel de la Société pour l'année 2011 et dans le rapport financier semestriel de la Société au 30 juin 2012.

L'Initiateur envisage de réaliser une fusion-absorption d'Aéro watt par JMBE à l'issue de l'Offre et le cas échéant, un retrait obligatoire si ses conditions de mise en œuvre sont réunies. JMBE pourrait être transformée préalablement en société anonyme¹³.

L'Initiateur envisage alternativement une fusion d'Aéro watt et de JMBE par la création d'une tierce société nouvelle, sous la forme d'une société anonyme.

Retrait obligatoire et radiation d'Alternext

Conformément aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans l'hypothèse où les actionnaires minoritaires ne détiendraient à la clôture de l'Offre pas plus de 5% du capital ou des droits de vote, l'Initiateur mettra en

¹³ Cette transformation ne serait cependant pas nécessaire en cas de mise en œuvre préalable du retrait obligatoire. Cette procédure de retrait obligatoire permettrait en effet à JMBE de décider seule, à l'unanimité, l'absorption d'Aéro watt.

œuvre le retrait obligatoire à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture. Les actions non présentées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur contre paiement d'une indemnité de 18 euros par action Aérowatt égale au prix de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le conseil de surveillance d'Aérowatt a, par décision du 28 août 2012 adoptée à l'unanimité, désigné Ricol-Lasteyrie représenté par M^{me} Sonia Bonnet-Bernard, M^{me} Florence Lafargue et M. Etienne de Lasteyrie en qualité d'expert indépendant chargé d'attester du caractère équitable du prix de l'Offre et de son acceptabilité au regard du retrait obligatoire. Le rapport de l'expert indépendant sera présenté dans son intégralité dans le projet de note en réponse d'Aérowatt.

Dans l'hypothèse où un retrait obligatoire ne pourrait pas être mis en œuvre dans les conditions visées ci-avant, l'Initiateur se réserve la possibilité, s'il venait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, de concert, au moins 95% des droits de vote de la Société, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, en cas de détention d'au moins 95% du capital et des droits de vote de la Société, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions Aérowatt, dans les conditions des articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Enfin, l'Initiateur se réserve la possibilité de demander, au nom de la Société, à Euronext Paris la radiation des actions Aérowatt du marché Alternext Paris, dans le respect des règles de marché.

Politique de distribution de dividendes

Dans la mesure où les actionnaires de la Société se verront offrir une liquidité dans le cadre de l'Offre, il sera proposé lors des prochaines assemblées générales annuelles de ne pas distribuer de dividende¹⁴.

1.2 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

Dans le cadre des Cessions de Blocs, JMBE a acquis une participation de 60,09% du capital et des droits de vote d'Aérowatt.

Ces Cessions de Blocs avaient fait l'objet d'accords d'exclusivité précédant l'annonce de la présente Offre, intervenue le 18 juillet 2012¹⁵. L'AMF a publié, le 19 juillet 2012, un avis prorogeant la période de préoffre (cf. D&I 212C0938 du 19 juillet 2012).

Préalablement à l'Offre, les opérations suivantes ont été réalisées :

- les Investisseurs Financiers ont conclu, le 1^{er} août 2012, avec JMBE, sous la seule condition suspensive de l'obtention de l'accord sur le changement de contrôle d'une partie des banques de financement de la Société, le Protocole aux termes duquel ils se sont engagés à céder leurs actions Aérowatt au prix de 18 euros par action et JMBE s'est engagée à acquérir leurs actions ;
- la transaction organisée par le Protocole a été financée par un crédit vendeur d'une durée maximale de deux ans prenant la forme d'OCA souscrites par les Investisseurs Financiers par compensation avec leurs créances détenues sur JMBE consécutivement aux Cessions de Blocs (crédit-vendeur). A cette fin, l'assemblée générale extraordinaire de JMBE s'est réunie le 27 septembre 2012 afin de permettre l'émission des OCA ;

¹⁴ En cas de fusion de la Société avec JMBE, il est également envisagé de ne pas proposer la distribution de dividendes par l'entité fusionnée.

¹⁵ Cf. communiqué conjoint de JMBE et d'Aérowatt en date du 18 juillet 2012 disponible sur le site internet de JMBE (www.jmbenergie.com) et d'Aérowatt (www.aérowatt.com).

- JMBE a acquis la totalité de la participation et des comptes courants d'associés du FCPR Capenergie, dans la société Aérowatt Participations, pour un montant global et forfaitaire de 1 500 000 euros. JMBE a affecté ses actions Aérowatt Participations en nantissement de premier rang et a consenti un nantissement du compte courant d'associé au bénéfice du FCPR Capenergie afin de garantir ses obligations de paiement du prix d'acquisition des actions Aérowatt Participations et des comptes courants d'associés du FCPR Capenergie.

A l'issue de ces opérations :

- JMBE détient 1 196 130 actions Aérowatt représentant autant de droits de vote, soit 60,09% du capital et des droits de vote d'Aérowatt, calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF (sur la base d'un nombre total de 1 990 507 actions représentant autant de droits de vote de la Société) ;
- JMBE détient directement 4 950 actions Aérowatt Participations, filiale d'Aérowatt.

Après la réalisation effective des Cessions de Blocs, intervenue le 27 septembre 2012, JMBE a déclaré :

- auprès d'Aérowatt, avoir franchi en hausse les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50%, du capital et des droits de vote d'Aérowatt ainsi que l'ensemble des seuils prévus par les statuts d'Aérowatt ;
- auprès de l'AMF, avoir franchi en hausse le seuil de 50% du capital et des droits de vote conformément aux articles L. 233-7 I du code de commerce et 223-15-1 du règlement général de l'AMF¹⁶.

Dans le cadre de la Cession de Blocs, JMBE a également effectué une déclaration au titre des achats et des ventes effectuées pendant une offre publique¹⁷.

Dans la déclaration des achats et des ventes effectués pendant une offre publique n°212C1261 en date du 28 septembre 2012, Viveris Management a indiqué qu'à la suite des Cessions de Blocs, « *le fond FCPI Innoveris IV demeure détenteur de 42 995 actions [Aérowatt] et le fond FCPR Sud Capital II détenteur de 55 861 actions [Aérowatt].* »

Les communiqués de presse des sociétés Aérowatt et JMBE en date des 18 juillet 2012, 1^{er} août 2012 et 28 septembre 2012 (disponibles sur les sites internet de JMBE (www.jmbenergie.com) et d'Aérowatt (www.aerowatt.com)) ont spécifié que ces actions seraient apportées à l'Offre, les deux fonds s'étant engagés à l'article 1.1.3 du Protocole à apporter à l'Offre toutes les actions Aérowatt qu'elles détiennent encore (soit au total 98 856 actions, représentant 4,97 % du capital et des droits de vote de la Société).

A la date du présent document et à l'exception de ce qui précède, JMBE n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue et n'a connaissance d'aucun accord de ce type.

Dans le cadre de la préparation de son Offre, l'Initiateur a eu accès à certaines informations relatives à Aérowatt dans le cadre d'un audit juridique, financier et comptable limité. L'Initiateur estime que ces informations relatives à Aérowatt ne constituent pas des informations privilégiées au sens de la réglementation boursière ou n'ont pas à être divulguées conformément à la recommandation AMF n°2003-01 republiée par l'AMF le 1^{er} août 2012.

¹⁶ Cf. D&I n°212C1272 en date du 1^{er} octobre 2012.

¹⁷ Cf. D&I n°212C1269 en date du 1^{er} octobre 2012.

2. TERMES ET CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF et aux termes d'une lettre de dépôt en date du 21 février 2013, Banque Palatine, agissant pour le compte de JMBE, a déposé auprès de l'AMF la présente Offre suivant la procédure simplifiée qui porte sur la totalité des actions Aérowatt non encore détenues à ce jour par l'Initiateur.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires d'Aérowatt à acquérir, au prix de 18 euros par action payable exclusivement en numéraire, toutes les actions Aérowatt qui lui seront présentées à la vente dans le cadre de l'Offre pendant une période de 20 jours de négociation. Dans l'hypothèse où Aérowatt procéderait, entre d'une part, la date de dépôt de l'Offre et d'autre part, la clôture de l'Offre ou la mise en œuvre du retrait obligatoire, au détachement ou au paiement d'un dividende, d'un acompte sur dividende, du solde d'un dividende ou de toute autre distribution d'actifs (ce qui n'est pas prévu à l'heure des présentes ainsi qu'indiqué au paragraphe 1.1.2 du présent projet de note d'information) le prix proposé dans le cadre de l'Offre et du retrait obligatoire serait diminué du montant distribué et/ou versé par action Aérowatt.

Banque Palatine, en sa qualité d'établissement présentateur de l'Offre garantit, conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A ce jour, JMBE détient 1 196 130 actions Aérowatt sur les 1 990 507 actions composant le capital d'Aérowatt, soit 60,09% du capital et des droits de vote de cette société.

En application des dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Aérowatt émises et non détenues par l'Initiateur, c'est-à-dire un nombre maximal de 794 377 actions Aérowatt (y compris les actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Natixis Securities¹⁸) représentant 39,91% du capital et des droits de vote d'Aérowatt (sur la base d'un nombre total de 1 990 507 actions représentant autant de droits de vote calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF).

Il est précisé que ne pourront être apportées à l'Offre les actions attribuées gratuitement qui sont encore en période de conservation ainsi que celles détenues dans le cadre du Plan d'Epargne Entreprise de la Société qui auraient bénéficié d'un abondement majoré, puisqu'elles ne sont pas non plus disponibles.

A cet égard, à la date de la présente note d'information et à la connaissance de JMBE :

- les actions gratuites des plans n°4 et 5, représentant 22.479 actions Aérowatt, émises et incluses dans le tableau figurant au 1.1.1 ci-dessus dans la ligne « Management et salariés » pour 19.979 actions), sont encore soumises à une période de conservation de deux ans à compter de leur attribution définitive (10 juin et 6 septembre 2012) s'achevant le 10 juin 2014 et le 6 septembre 2014 respectivement, c'est-à-dire après la date de clôture de l'Offre. Ces actions gratuites, définitivement acquises par leurs bénéficiaires, sont incessibles sauf cas de décès ou d'incapacité de l'attributaire conformément aux lois et règlements en vigueur ;

¹⁸ C'est-à-dire 2 506 actions Aérowatt au 2 janvier 2013 représentant 0,13% du capital d'Aérowatt.

- les actions souscrites par les salariés lors du passage sur Alternext de la Société et incluses dans le Plan d'Epargne Entreprise (incluses dans le tableau figurant au 1.1.1 ci-dessus dans la ligne « Management et salariés »), représentant 4.095 actions Aérowatt ont bénéficié d'un abondement majoré et sont par conséquent encore soumises (sauf exceptions légales prévues par le Code du Travail) à une période d'indisponibilité n'expirant pas avant la date de clôture de l'Offre (expiration le 1^{er} juillet 2013) ;
- 2.250 actions gratuites attribuées aux membres du directoire (non soumises à période de conservation légale) sont soumises à une période de conservation conformément à l'article L. 225-197-1 II du Code de commerce jusqu'à la date de cessation des fonctions desdits membres du directoire.

Les actions en période de conservation et indisponibles (soit 28.824 actions Aérowatt) ne pourront donc être apportées à l'Offre. Toutefois, JMBE envisage de conclure des engagements de liquidité avec les détenteurs de ces actions pour tout ou partie de leurs titres selon des modalités qui restent à définir.

Par ailleurs, à la connaissance de l'Initiateur, par accord avec chaque salarié concerné en date du 28 décembre 2012 :

- les 43 559 options de souscriptions d'actions des plans n°3 et 4 (décrits dans le rapport annuel 2011 page 71) ont fait l'objet d'un accord de liquidité immédiat et ont par suite été annulées ;
- les 10 479 actions gratuites attribuées par le directoire, dans le cadre du plan n°6, conformément aux décisions de l'Assemblée générale du 11 juin 2010 et du Conseil de surveillance du 1^{er} juin 2012, ont fait l'objet d'un accord de liquidité immédiat le 28 décembre 2012 et ont par suite été annulées.

Les principales caractéristiques de ces plans d'attribution d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions sont détaillées en pages 72 et 73 du rapport financier annuel relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 de la société Aérowatt. Ces rapports sont disponibles sur le site de la Société (www.aerowatt.com).

A l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de JMBE, aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote d'Aérowatt.

2.3 Modalités de l'Offre

Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'AMF le 21 février 2013 par Banque Palatine, en qualité d'établissement présentateur. Il a été mis en ligne sur les sites Internet de JMBE (www.jmbenergie.com) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de JMBE et de Banque Palatine en application de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF. Un communiqué relatif aux termes du projet d'Offre a été diffusé par l'Initiateur, le 21 février 2013.

L'Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF. L'AMF publiera sur son site Internet, à l'issue de son examen, une décision motivée relative au présent projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du présent projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables.

Cette déclaration de conformité ne pourra intervenir qu'à la suite du dépôt par Aérowatt d'un projet de note en réponse incluant notamment le rapport de l'expert indépendant conformément aux dispositions de l'article 261-1 I 1°, 2°, 4° et II du règlement général de l'AMF.

En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information des initiateurs et de la note en réponse d'Aérowatt.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites Internet de JMBE

(www.jmbenergie.com) et de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de JMBE et de Banque Palatine. Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par JMBE.

Avant l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier et NYSE Euronext publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Il est prévu que l'Offre reste ouverte pendant une période de 20 jours de négociation. Pendant la durée de l'Offre, Banque Palatine, agissant pour le compte de l'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir en bourse, par l'intermédiaire de Natixis Securities en tant que membre du marché acheteur, au prix de 18 euros par action, toute quantité d'actions Aéro watt qui sera présentée sur le marché, pendant la durée de l'Offre.

Les actions Aéro watt apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage, et d'une manière générale, ne devront faire l'objet d'aucune restriction concernant le transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions Aéro watt apportées à l'Offre ne respectant pas cette condition.

Les actionnaires d'Aéro watt qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier teneur de compte un ordre de vente irrévocable, selon les modalités propres à leur intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

Les actions Aéro watt inscrites au nominatif devront être préalablement converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires des actions Aéro watt inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions.

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, les frais de courtage demeurant à la charge de l'actionnaire apportant ses titres à l'Offre.

Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions Aéro watt pendant la période d'Offre

L'Initiateur s'est réservé la possibilité d'acquérir des actions Aéro watt conformément à, et dans les limites de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF entre la publication par l'AMF des principales caractéristiques du projet d'Offre et l'ouverture de l'Offre. Conformément à la réglementation, ces acquisitions, qui seraient libellées au prix d'Offre, ne pourront porter sur un nombre supérieur à 238 313 actions.

Il est également rappelé qu'entre la date de clôture de l'Offre et la date de publication de l'avis de résultat de l'Offre, l'Initiateur est autorisé à acquérir des actions Aéro watt à un prix qui ne peut être supérieur au prix de l'Offre.

2.4 Calendrier prévisionnel de l'Offre

21 février 2013	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise à disposition du public du projet de note d'information de l'Initiateur
21 février 2013	Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse d'Aéro watt comprenant le rapport de l'expert indépendant et mise à disposition du public dudit projet de note en réponse
5 mars 2013	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et visa de la note en réponse d'Aéro watt
6 mars 2013	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse d'Aéro watt visées par l'AMF et (ii) des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et d'Aéro watt

6 mars 2013	Communiqués sur les modalités de mise à disposition des notes de l'Initiateur et d'Aérowatt et des documents « Autres Informations »
7 mars 2013	Ouverture de l'Offre
3 avril 2013	Clôture de l'Offre
3 avril 2013	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

2.5 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en **France**.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France. Les titulaires d'actions Aérowatt en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

La publication et la diffusion du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions Aérowatt peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adressera pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constitueront pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale.

Notamment concernant les **Etats-Unis**, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. Par conséquent, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle. Tout actionnaire de la Société qui apportera ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US person* » et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.6 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société. Cette présentation est fondée sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et est donc susceptible d'être affectée par toutes modifications apportées aux dispositions législatives fiscales françaises applicables et à leur interprétation par l'administration fiscale française. Le régime fiscal applicable à l'Offre, tel que décrit ci-dessous, prend en compte les dispositions de la seconde loi rectificative pour 2012 et de la loi de finances pour 2013.

Il est rappelé aux actionnaires que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.6.1 Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opération de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) *Cas général*

Conformément aux articles 150 0-A et suivants du Code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions de la Société réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des actions de la Société apportées à l'Offre sont imposables au barème progressif de l'impôt sur le revenu sauf exception (régime des créateurs d'entreprise, soumis au taux d'imposition forfaitaire de 19%, outre les prélèvements sociaux au taux de 15,5%) après un abattement pour durée de détention décompté à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions égal à :

- 20% de leur montant en cas de détention comprise entre deux et quatre ans ;
- 30% de leur montant en cas de détention comprise entre quatre et six ans ;
- 40% de leur montant après six ans de détention.

Les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre, donnent également lieu aux prélèvements sociaux énumérés ci-après, non déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de leur paiement :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% déductible à hauteur de 5,8% de la base de l'impôt sur le revenu (article 154 *quinquies* du CGI). La CSG est déductible à hauteur de 5,1% du revenu global imposable ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5% ;
- le prélèvement social de 5,4% ;
- les contributions additionnelles au prélèvement social aux taux de 0,3% et 1,1%.

En application des dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, si, lors d'une année donnée, la cession d'actions de la Société génère une moins-value nette, celle-ci est imputable exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de cette même année ou des dix années suivantes (et non sur le revenu global du contribuable).

b) *Plan d'Epargne en Actions (PEA)*

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values nettes générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces plus-values soient maintenues dans le PEA, et

(ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Cependant, ces plus-values restent soumises au prélèvement social et aux contributions additionnelles à ce prélèvement, à la CSG et à la CRDS, et ce aux taux indiqués ci-dessus (taux global de 15,5%).

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre (des règles spécifiques s'appliquent toutefois à certains cas de clôture du PEA). Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal sur cette question.

A défaut de respecter les conditions de l'exonération, les plus-values de cession réalisées sur les placements effectués dans le cadre d'un PEA sont imposables (i) lorsque la cession intervient dans les deux ans de son ouverture, au taux majoré de 22,5% (article 200 A du CGI), (ii) lorsque la cession intervient entre deux et cinq ans à compter de l'ouverture du PEA, au taux de 19%, auxquels s'ajoutent, en toute hypothèse, les prélèvements sociaux décrits ci-dessus au taux global de 15,5%.

c) *Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus*

La loi de finances pour 2012 a introduit une contribution exceptionnelle à la charge des contribuables dont le revenu fiscal de référence excède 250 000 euros, hors règles du quotient familial, calculée sur la base des taux suivants :

- 3 % sur la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % sur la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

d) *« Exit tax »*

La première loi de finances rectificative pour 2011 a réintroduit un mécanisme d'imposition du transfert hors UE du domicile fiscal d'un contribuable domicilié fiscalement en France, lequel rend immédiatement imposables les plus-values latentes sur droits sociaux et produits de placement, égales à la différence entre la valeur des titres au jour du transfert et le prix d'acquisition des titres (article 167 bis du CGI). Cette imposition peut être partiellement exonérée ou dégrevée a posteriori, sous certaines conditions, notamment en cas de désignation d'un représentant fiscal en France ou de rétablissement ultérieur du domicile fiscal en France.

2.6.2 Actionnaires personnes morales dont le siège social est en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés

a) *Régime de droit commun*

Les plus-values nettes réalisées au cours d'un exercice donné sur la cession d'actions de la Société dans le cadre des apports des actions à l'Offre, égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix ou la valeur d'acquisition des actions de la Société apportées à l'Offre, sont généralement incluses dans le résultat de cet exercice soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3 %, augmenté, le cas échéant, d'une contribution sociale égale à 3,3% du montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code général des impôts). Il est à noter que certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du

taux de l'impôt sur les sociétés fixé à 15% dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

Par ailleurs, les personnes imposables à l'impôt sur les sociétés qui réalisent un chiffre d'affaires excédant 250 000 000 euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle de 5 % de l'impôt sur les sociétés dû (déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions de la Société viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

b) Régime spécial des plus-values à long terme

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les actions qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière. Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI pour les cessions de titres de participation réalisées dans le cadre des apports à l'Offre, la détermination du résultat imposable prendra en compte une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values de cession.

2.6.3 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

D'une manière générale, bénéficient d'une exonération d'impôt en France les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sous réserve que :

- lesdites plus-values ne soient pas rattachables à une activité d'entreprise exercée dans un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France ; et
- la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seule ou avec son conjoint, ses ascendants ou ses descendants, les ascendants ou les descendants de son conjoint, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

D'une manière générale, les actionnaires non-résidents de France devront s'informer de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

2.6.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

2.7 Financement de l'Offre

L'acquisition d'Aérowatt par JMBE représente un montant global d'environ 35 829 126 euros.

Sur la base d'un prix d'Offre de 18 euros par action, l'acquisition de la totalité des actions Aérowatt susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait un montant maximal d'environ 14 298 786 euros frais divers et commissions exclus.

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre des Cessions de Blocs, de la présente Offre, incluant les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé pour JMBE à environ 1,2 millions d'euros (hors droits d'enregistrement et taxes) sur un total de 1,75 millions d'euros pour l'ensemble des participants à l'opération.

L'Acquisition d'Aérowatt est financée par l'émission d'obligations convertibles en actions JMBE (en ce qui concerne les Cessions de Blocs) et par la trésorerie de JMBE (en ce qui concerne l'Offre) cette dernière provenant notamment de la cession de deux sociétés de projet détenues par JMBE portant chacune un projet de production d'énergie d'origine renouvelable. Le rachat de ces sociétés de projets a été lui-même financé par l'émission d'obligations convertibles émises par deux holdings intermédiaires du groupe JMBE. Ces obligations convertibles émises par les holding intermédiaires ont été souscrites le 29 octobre 2012 par les fonds gérés par 123Venture et PMV1 (véhicule d'investissement de la compagnie Lebon) pour une première tranche de 5 800 000 euros et le 18 février 2013, par le FCPR Infra Green mis en place par Twenty First Capital pour une seconde tranche d'obligations convertibles de 8 250 000 euros.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du prix d'Offre ont été préparés par Banque Palatine en tant que présentateur de l'Offre et en plein accord avec l'initiateur JMBE, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activités.

L'analyse multicritères est réalisée sur la base des comptes consolidés et sociaux au 31 décembre 2011, des comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2012, du chiffre d'affaires au 30 septembre 2012, et d'un Plan d'Affaires 2012 - 2034 établi par le management d'Aérowatt (le « **Plan d'Affaires** »).

Les principales hypothèses sous tendant le Plan d'Affaires sont les suivantes :

Chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires est la résultante d'une estimation de production en kWh multipliée par un tarif de rachat de l'électricité défini contractuellement entre la société de projet et EDF.

Pour l'exercice 2012, le chiffre d'affaires consolidé provenant de la vente d'énergies attendu par le management s'élève à 28,7 M€.

La production d'électricité est en croissance jusqu'à l'année 2013, date à laquelle une centrale en phase finale de développement sera mise en exploitation. A partir de 2013 et jusqu'à la fin du Plan d'Affaires, la production diminue et ce pour deux raisons : l'efficacité des centrales solaires décline dans le temps et l'ensemble des projets arrivent à échéance. En effet, elle s'élèvera à 259 millions de kWh en 2013, atteindra son pic cette année puis déclinera pour s'annuler en 2032.

Sur la durée du plan d'affaires, Aéro watt ne reçoit aucun revenu provenant de l'exploitation de centrales pour compte de tiers ni de produits de cession de centrales.

Dotations aux amortissements :

Les projets sont amortis linéairement sur 15 ans pour les projets éoliens et 20 ans pour les projets photovoltaïques.

Les actifs de production sont entièrement dépréciés sur la durée de vie du contrat de rachat d'électricité.

Analyse de la marge de résultat opérationnel (ou EBIT) :

La marge d'EBIT évolue entre 22% et 39% sur la durée du Plan d'Affaires.

BFR :

Les créances clients correspondent à 30 jours de chiffre d'affaires, la Société n'a pas de stocks ni de dettes fournisseurs.

Endettement financier :

Le ratio d'endettement décroît et s'annule en 2025, du fait du remboursement progressif des dettes contractées lors de la mise en place de projets.

L'endettement du Groupe a été réalisé majoritairement à taux fixe.

Hypothèse de valeur des actifs d'exploitation à l'échéance des contrats :

Les valeurs retenues par le management correspondent à 15 % de l'investissement initial dans l'éolien et à 10 % dans le photovoltaïque.

Hypothèse principale (en extinction) :

L'hypothèse principale retenue pour la construction du Plan d'Affaires est que seules trois centrales en développement seront mises en service sur la durée du Plan d'Affaires. Les centrales éoliennes de Maxent (6 MW) et Balazé 2 (2,3 MW) ont été mises en service au troisième trimestre 2012. La centrale éolienne La Motelle (24 MW) est en cours de mise en service et devrait être entièrement raccordée au mois de mars 2013.

Ainsi, ces centrales sont intégrées au Plan d'Affaires. Quant aux centrales actuellement en exploitation, elles seront exploitées jusqu'au terme de leur contrat de rachat obligatoire d'électricité.

Cette hypothèse a été retenue dans la mesure où le contexte actuel ne favorise pas le développement de nouvelles centrales, du fait notamment des difficultés pour obtenir des permis de construire qui font l'objet de recours fréquents ainsi que des incertitudes sur les tarifs de rachat des prochains contrats. Le management n'est par conséquent pas en mesure d'apprécier le potentiel de développement de la Société.

A noter également que dans l'immédiat, Aéro watt, sans ressources propres supplémentaires, n'est plus en mesure d'allouer dans les nouveaux projets l'autofinancement requis par les autres bailleurs de fonds, dont les banques, qui, depuis un an, ont sensiblement augmenté leurs exigences en matière d'apport minimal en fonds propres.

En conséquence, le Plan d'Affaires ne prévoit pas d'investissements dans d'autres nouveaux projets. Le Plan d'Affaires est donc un Plan d'Affaires en extinction. Les projets qui sont à un stade de développement peu avancé n'y sont pas appréhendés.

Dettes financières retraitées :

Retraitement des éléments de bilan (k€)	31/12/2012 (e)
Dettes Financières à long terme (dont comptes courants)	189 491
Trésorerie et équivalents	-8 030
Dettes financières nettes	181 461
Immobilisations financières	-6 409
Retraitement des provisions pour R&C	3 851
Dettes financières nettes ajustées	178 902
Intérêts minoritaires	2 652
Dettes financières nettes ajustées retraitées des Intérêts minoritaires	181 555

3.1 Méthodes écartées

3.1.1 Approche par l'Actif Net Réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué permet d'estimer la valeur des actions d'une société sur la base de l'actif net comptable, ajusté par une réévaluation de chacun des éléments du bilan consolidé.

Cette méthode nécessite la possibilité d'établir un prix de marché des actifs sur lesquels repose la société ou d'en approcher la valeur à travers la rentabilité escomptée de leur exploitation.

Cette méthode fait donc double emploi avec la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie et n'est en conséquence pas développée.

3.1.2 Approche par le rendement

L'approche par le rendement consiste à déterminer la valeur des actions d'une société par l'actualisation au coût des fonds propres de la société des flux de dividendes futurs.

Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas refléter l'intégralité de la capacité bénéficiaire de la société, les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte.

De plus, cette méthode est liée au niveau de taux de distribution qui dépend de la stratégie financière fixée par la direction de la société et peut ainsi être décorrélée de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Enfin, la société n'a pas distribué de dividendes au cours des 3 derniers exercices et ne prévoit pas de distribuer de dividendes au cours des prochains exercices, comme le précise la partie relative aux intentions de l'initiateur dans la note d'information.

Pour ces raisons, cette méthode est donc écartée.

3.1.3 Cours cibles des analystes financiers

Aérowatt a été suivie par trois bureaux d'analyse financière : Gilbert Dupont, Invest Securities et Natixis. Depuis le transfert de la société sur Alternext, ces bureaux d'analyse ont régulièrement publié des analyses.

Les valeurs cibles extériorisées par les dernières publications ressortent à 19,77€ pour Natixis le 31 janvier 2012 (montant retenu pour la transaction permettant la prise de contrôle majoritaire d'AEROWATT par KKB), à 18 € pour

Gilbert Dupont le 23 juillet 2012 (montant annoncé pour la transaction permettant la prise de contrôle majoritaire d'Aérowatt par JMBE) et à 24,80 € le 27 juillet 2010 par Invest Securities.

Aucune publication n'a été réalisée depuis cette dernière date par Invest Securities. La conjoncture ainsi que l'environnement économique, concurrentiel et fiscal dans lequel évolue l'industrie des énergies renouvelables a fortement évolué depuis l'année 2010. Les objectifs de cours fixés à cette période ne reflètent pas les évolutions récentes qui ont affecté l'industrie des énergies renouvelables.

A ce titre, la méthode des cours cibles des analystes financiers n'apparaît pas pertinente et n'a donc pas été retenue.

3.1.4 Approche par les multiples de transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer à Aérowatt les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes portant sur des sociétés de secteur d'activité comparable. L'étude a été limitée aux deux dernières années. Seules deux opérations portant sur Iberdrola Renovables et EDF Energies Nouvelles ont été retenues, les autres opérations n'étant pas comparables (acquisition de fermes éoliennes ou de sociétés sans portefeuille de projets) ou pâtissant d'absence de données quantitatives détaillées et exploitables :

- Fusion par absorption d'Iberdrola Renovables par Iberdrola

Iberdrola a annoncé la fusion par absorption de la société Iberdrola Renovables le 8 mars 2011. Le 22 mars 2011, les conseils d'administration respectifs des 2 sociétés ont approuvé le projet de fusion à un prix induit de l'action Iberdrola Renovables de 3,08 €.

- Offre publique alternative simplifiée d'achat ou d'échange portant sur les titres de la société EDF Energies Nouvelles par EDF

L'opération a été réalisée en mars 2011 à un prix de 40 € par action.

Le 8 avril 2011, la société EDF a déposé une offre publique alternative simplifiée d'achat ou d'échange portant sur les titres de la société EDF EN. Cette offre a été mise en œuvre du 27 mai au 16 juin 2011 inclus et le retrait obligatoire est intervenu le 16 août 2011.

Ces transactions ne permettent pas d'extérioriser de valeur d'actionnaire positive lorsque cette méthode est appliquée à Aérowatt. De plus, les transactions analysées sont relativement anciennes et les deux sociétés concernées exclusivement de grande taille. Ainsi cette méthode n'a pas été retenue.

Par ailleurs, dans l'actualité très récente, le 2 janvier 2013, un consortium composé d'EDF Energies Nouvelles, MEAG (filiale de gestion d'actifs de Munich Re et ERGO), et GE Energy Financial Services (division de General Electric), a annoncé le rachat de 32 parcs éoliens en exploitation en France à Iberdrola, représentant une puissance totale de 321,4 MW. Cette transaction qui s'élève à 350 millions d'euros est assortie d'un complément de prix de 50 millions d'euros, conditionné au niveau de la production sur les cinq prochaines années. Cette transaction ne permet pas d'extérioriser de valeur d'actionnaire positive lorsque cette méthode est appliquée à Aérowatt.

Aussi, le 11 février 2013, Sechilienne Sidec a annoncé : « la cession de son activité éolienne à EDF Energies Nouvelles pour un montant de 59 M€ ainsi qu'un complément de prix pour les projets en développement ». Cette transaction, qui valorise seulement l'activité éolienne en exploitation, ne permet pas d'extérioriser de valeur d'actionnaire positive lorsque cette méthode est appliquée à Aérowatt.

3.1.5 Valorisation par la méthode des comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers appréhende la valeur d'une société sur la base de différents ratios (VE / EBITDA, VE / EBIT mais également VE / CA et PE) observés pour un groupe de sociétés comparables par leur secteur d'activités, leur rentabilité et leur profil de croissance.

L'échantillon a été limité aux producteurs européens d'énergies renouvelables, présents sur la filière éolienne et/ou solaire voire de la biomasse, et se compose des sociétés suivantes : Enel Green Power, EDP Renovaveis, Sechilienne-Sidec, Théolia et FERSA Energias Renovables SA.

L'application à Aérowatt de la méthode des comparables fait ressortir des valeurs négatives. Ainsi, cette méthode n'a pas été retenue.

3.2 Méthodes retenues

3.2.1 Approche par l'Actif Net Comptable (ANC)

La Société établit des comptes consolidés selon les normes comptables françaises.

La méthode de l'actif net comptable permet d'apprécier la valeur des actions d'une société en soustrayant de la somme des actifs tels que valorisés au bilan de la société, l'ensemble des dettes contractées.

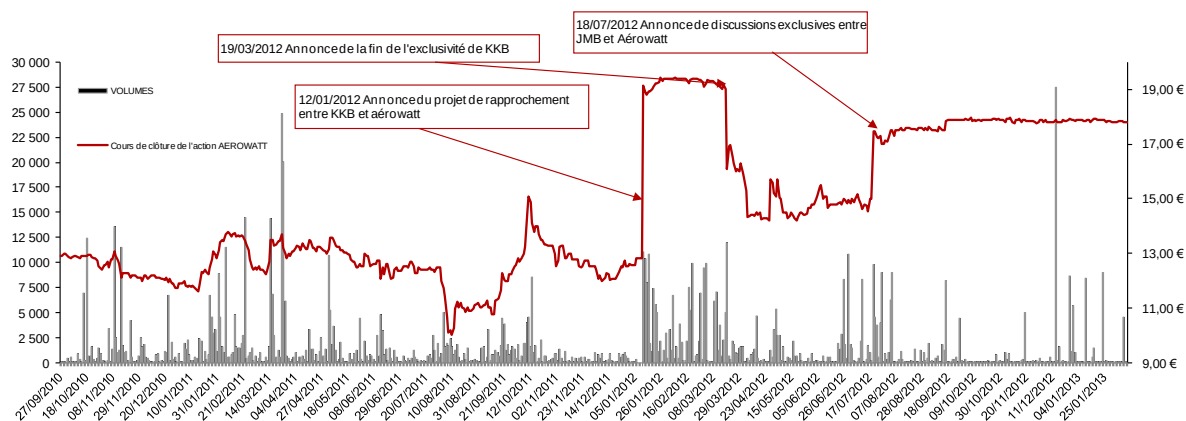
L'ANC de chaque action Aérowatt calculé sur la base des comptes consolidés est détaillé dans le tableau ci-dessous :

Actif net comptable consolidé	30/06/2012	31/12/2012 (e)
Capitaux propres comptables (k€)	27 223	26 605
Nombre d'actions	1 990 507	
Actif Net Comptable par action	13,68 €	13,37 €

3.2.2 Approche par les cours de bourse

Les actions de la société Aérowatt sont cotées sur Alternext de NYSE Euronext Paris, sous le code ISIN FR0010396119. L'approche par les cours de bourse se fonde sur la comparaison du prix d'Offre aux cours moyens pondérés sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an d'Aérowatt. La période de référence a été arrêtée au 6 janvier 2012 (dernier jour de cotation avant la suspension de cours qui a été effective le 9 janvier 2012, soit 3 jours avant le communiqué annonçant l'acquisition d'Aérowatt par KKB).

Graphique des cours et des volumes :



A partir du 12 janvier 2012, la révélation de discussions exclusives a influencé le cours du titre et a donc engendré un biais dans le marché du titre. En conséquence les cours de bourse depuis janvier 2012 intègrent les valorisations proposées par KKB puis par JMBE (18 juillet 2012). Ainsi, seuls les cours précédant janvier 2012 peuvent être considérés comme pertinents en tant que référence de valeur de marché. Le titre ayant été suspendu à partir du 9 janvier 2012 au matin, la dernière séance de cotation avant cette annonce est celle du 6 janvier 2012.

L'examen des cours de bourse effectivement retenus précédant le 6 janvier 2012 (dernière séance de cotation avant l'annonce de discussions exclusives entre KKB et AéroWatt) fait ressortir les primes suivantes sur le prix d'offre de 18 € :

Analyse des cours sur les périodes comprise entre le 07/01/2011 et le 06/01/2012

Prime offerte par rapport	Référence de cours	Prime par rapport au prix d'Offre de 18 € ou décote induite	+ haut sur la période	Prime par rapport au prix d'Offre de 18 € ou décote induite	+ bas sur la période	Prime / décote induite
Cours de clôture du 06/01/2012	12,80 €	+ 40,63%				
Moyenne pondérée à 1 mois (du 07/12/2011 au 06/01/2012)	12,35 €	+ 45,72%	12,80 €	+ 40,63%	12,00 €	+ 50,00%
Moyenne pondérée à 2 mois (du 07/11/2011 au 06/01/2012)	12,50 €	+ 43,96%	13,29 €	+ 35,44%	12,00 €	+ 50,00%
Moyenne pondérée à 3 mois (du 07/10/2011 au 06/01/2012)	13,46 €	+ 33,68%	15,45 €	+ 16,50%	12,00 €	+ 50,00%
Moyenne pondérée à 6 mois (du 07/07/2011 au 06/01/2012)	12,36 €	+ 45,58%	15,45 €	+ 16,50%	9,90 €	+ 81,82%
Moyenne pondérée à 12 mois (du 07/01/2011 au 06/01/2012)	12,93 €	+ 39,16%	15,45 €	+ 16,50%	9,90 €	+ 81,82%

Source : Euronext, Factset

Le prix de 18 € par action offert dans le cadre de l'Offre présente une prime variant dans une fourchette de + 33,68 % à + 45,72 % par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes sur des périodes variant de 1 mois à 1 an précédant la dernière cotation. La prime sur le dernier cours, avant l'annonce d'une suspension de cotation à la demande de la Société le 9 janvier 2012, soit le 6 janvier 2012, s'élève à + 40,63 %.

A titre indicatif, pour la période étudiée, le taux de rotation du capital est présenté dans le tableau ci-dessous :

Rotation du capital sur un an (entre le 07/01/2011 et le 06/01/2012)

	1 mois (du 07/12/2011 au 06/01/2012)	6 mois (du 07/07/2011 au 06/01/2012)	12 mois (du 07/01/2011 au 06/01/2012)
Volume échangé	8 032	115 549	363 796
Nombre d'actions formant le capital à ce jour	1 990 507		
Rotation du capital	0,40%	5,81%	18,28%

3.2.3 Transactions récentes sur le capital

Cette méthode consiste à examiner la valeur de la société extériorisée lors de la réalisation de transactions récentes ayant eu un impact significatif sur son capital.

La société JMBE a finalisé le 27 septembre 2012 un accord avec Demeter Partners, Omnes Capital et Viveris Management, les trois principaux actionnaires d'Aérowatt, afin d'acquérir trois blocs d'actions représentant au total 1 196 130 actions, sur la base d'un prix unitaire de 18 € par action, représentant 60,09 % du capital et des droits de vote (formé de 1 990 507 actions).

A noter également que cette acquisition par JMBE auprès des 3 principaux actionnaires s'est inscrite dans un processus concurrentiel initié en 2011 par les trois principaux actionnaires d'Aérowatt.

A ce titre, le prix extériorisé représente une référence récente pertinente à considérer dans le cadre de l'Offre sur les actions.

Le prix d'offre de 18 € par action Aérowatt est identique au prix payé aux vendeurs pour chacune de leurs actions lors de la transaction réalisée le 27 septembre 2012.

3.2.4 Actualisation des flux de trésorerie futurs

Description de la méthode utilisée :

Dans le cas présent, l'actualisation des flux futurs de trésorerie ne peut se limiter à l'appréhension des flux de trésorerie liés à l'exploitation car l'incidence des flux financiers, notamment liés au remboursement de prêts (ainsi que des paiements des intérêts y attachés) mis en place à l'occasion du financement de chacune des centrales ne peut être négligée. Aussi, la valeur de l'action n'est pas appréhendée à travers l'appréciation d'une valeur d'entreprise, elle-même calculée comme étant la somme des flux futurs actualisés de trésorerie dégagés par l'exploitation (FCFF *Free Cash Flow to the Firm*), mais directement à travers les flux futurs réels de trésorerie pouvant potentiellement revenir à l'actionnaire qui tiennent compte des remboursements (montants, maturités, taux d'intérêts) des financements souscrits par chacune des centrales (FCFE *Free Cash Flow to Equity*).

C'est donc cette dernière méthode (à savoir la méthode des FCFE), jugée plus pertinente dans le cas de financement de projets avec effet de levier qui a été développée ci-après, avec une particularité liée au Plan d'Affaires, présenté en extinction, qui amène à borner les flux étudiés dans le temps et non à les projeter à l'infini.

Pour mener les travaux présentés ci-après et dans la mesure où les exercices prospectifs 2032 à 2034 n'enregistrent que des charges, il a été décidé à titre conservatoire, du point de vue des actionnaires, de considérer 2031 comme l'exercice de fin du plan de développement, exercice à l'issue duquel l'actionnaire pourrait recevoir le produit théorique de la liquidation d'Aérowatt sur la base de la situation nette (capitaux propres part du groupe), projetée et retraitée.

Ainsi, le bilan présenté en 2031, est assimilé à un bilan de liquidation.

Le bilan de sortie de 2031 résultant de la construction du Plan d'Affaires, fait apparaître une situation nette part du groupe de 77 317 k€.

Les hypothèses principales sur lesquelles se base la valorisation des actions Aérowatt sont les suivantes :

Date de valorisation

La date de valorisation est arrêtée au 20 février 2013 sur la base des cours et autres indicateurs de marchés en date du 14 février 2013.

Coût des fonds propres

Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers), selon laquelle il est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement non risqué et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par l'investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement.

Coût des fonds propres = Taux sans risque + β x Prime de risque du marché français représenté ici par l'indice CAC 40.

Ainsi, le rendement attendu des actionnaires a été approché en utilisant le taux sans risque à 30 ans en France (TEC 30) du 14 février 2013, +3,250%.

La prime de risque a été approchée à l'aide de la prime spécifique calculée par Factset au 14 février 2013 sur l'indice des valeurs formant le CAC 40, soit 6,250%, multiplié par le β retenu chaque année.

Compte tenu de la situation particulière du titre, notamment liée aux différentes annonces, l'approche sur le β du titre calculé à partir des cours de bourse historiques comporte un biais.

Ainsi, le β retenu correspond à la moyenne des β calculée sur les cours des actions de l'échantillon des valeurs comparables du secteur sur une durée de 2 ans, qui a été désendetté suivant les caractéristiques propres à chacune des sociétés comparables. Le β ainsi désendetté ressort à 0,34.

Le β ré-endetté varie ainsi tout au long du Plan d'Affaires, et fait varier d'autant le taux d'actualisation (dans ce cas égal au rendement attendu de l'actionnaire, puisqu'il s'agit d'actualiser des flux revenant à l'actionnaire, les flux financiers revenant aux prêteurs financiers ayant été pris en compte dans le Plan d'Affaires).

L'actualisation de l'ensemble des flux aux différents taux permet de calculer un taux unique équivalent sur la période.

Dans le cas présent, le taux équivalent s'élève à : 10,22%.

Mise en œuvre de la méthode retenue :

A. Actualisation des FCFE 2013-2031

Les FCFE correspondent ainsi directement aux variations de trésorerie inscrites au Plan de Développement. Les FCFE des années 2013 à 2031 ont été actualisés à un taux issu de la composition des taux calculés attendu par les actionnaires pour chaque période précédant le flux (les FCFE actualisés correspondent aux DFCFE *Discounted Free Cash Flow to Equity*).

Le montant actualisé de ces FCFE actualisés pour les années 2013-2031 est présenté dans le tableau ci-dessous :

FCFE non actualisés	
Σ FCFE (de 2013 à 2031)	46 932
DFCFE actualisée au 20/02/2013	
Σ DFCFE (de 2013 à 2031)	15 590

B. Appréhension d'une valeur terminale en 2031

Le Plan d'Affaires présenté par le management est un Plan d'Affaires en extinction. Ainsi, le bilan présenté en 2031 est assimilé à un bilan de liquidation. A l'issue de l'exercice 2031 l'actionnaire pourrait recevoir le produit théorique de la liquidation d'Aérowatt sur la base de la situation nette (capitaux propres part du groupe), projetée et retraitée. La valeur terminale issue des exercices 2032 à l'infini est donc reflétée par la situation nette du Plan d'Affaires en 2031. Il convient de déterminer la situation nette comptable en 2031, puis de la retraiter, avant de l'actualiser au taux de rendement attendu par l'actionnaire.

Le Plan d'Affaires, présente un bilan de sortie en 2031 permettant d'appréhender la valeur terminale d'Aérowatt à l'issue de cet exercice. Ce bilan, considéré comme bilan de liquidation, fait ressortir, en 2031, la situation nette suivante avant retraitements :

Situation en 2031 (K€)	
Capitaux propres au 31/12/2031	60 900
Intérêts minoritaires au 31/12/2031	16 417
Capitaux propres part du groupe au 31/12/2031	77 317

Cette situation nette, appréhendée comme une valeur terminale, doit cependant être affinée à plusieurs titres :

- Retraitement des FCFE

La situation nette doit être retraitée de l'ensemble des flux qui auront théoriquement pu revenir précédemment à l'actionnaire (les FCFE) sur la durée du Plan d'Affaires (à noter que la trésorerie générée n'étant pas au titre du Plan d'Affaires réinvestie pour financer de nouveaux développements la méthode des FCFE en anticipant les dividendes qui pourront ou seront réellement versés à l'actionnaire maximisent la valeur théorique de son investissement, à savoir la valeur issue de la méthode).

- Retraitement des immobilisations corporelles et des écarts d'acquisition

Au bilan prévisionnel de 2031, les postes d'immobilisations corporelles et incorporelles enregistrent encore pour 15 355 k€ de valeur comptable prévisionnelle.

Dans une perspective de Plan d'Affaires en extinction, ces valeurs sont annulées dans la mesure où Aérowatt n'envisage plus de production après 2031.

En revanche, il a été envisagé des valeurs aux termes des contrats (de rachat d'électricité) de chacune des centrales exploitées (10% des investissements bruts pour les centrales photovoltaïques et à 15% pour l'éolien)

Aussi, la valeur des immobilisations corporelles de 2031 a été annulée et remplacée par la somme des valeurs finales des projets actualisées hors IS normatif (1/3), pour la quote-part revenant à Aérowatt (comme s'ils étaient revendus à chacun de leur terme et le produit de la vente hors IS distribué en dividende supplémentaire).

Le tableau ci-après présente les retraitements de la valeur terminale appréhendée en 2031 sur la base de l'Actif Net Comptable projeté mais corrigé des éléments indiqués.

Approche de la valeur terminale en 2031

ANC 2031 pdg	77 317
- Σ FCFE	- 46 932
Total	30 385
- Immobilisations corporelles et incorporelles en 2031	- 15 355
ANC 2031 pdg retraité (ANC 2031 pdg - immobilisations - Σ FCFE)	15 029

VT		actualisation au 20/02/2013	
1	ANC 2031 pdg retraité (ANC 2031 pdg - immobilisations - Σ FCFE)	15 029	3 246
2	Σ valeurs vénale théoriques (pdg) des projets après IS actualisées		5 753
1+2	Valeur terminale actualisée (II)		8 999

C. *Passage à la valeur par action résultant de l'approche dite des DFCFE*

Valeur d'actionnaires (VA) et Va valeur par action (Va)

I	Σ DFCFE (de 2013 à 2031)	15 590
II	Valeur terminale actualisée	8 999
III= I+II	VA (valeurs d'actionnaires) ou Ev (Equity value)	24 589
	Nombre d'actions	1 990 507
	Va (valeur par action)	12,35 €

Une étude de sensibilité a été effectuée pour déterminer l'influence sur la valeur de l'action AéroWatt de la variation du coût des fonds propres (en taux équivalent) ;

Les résultats de cette étude de sensibilité sont les suivants :

7,22%	8,22%	9,22%	10,22%	11,22%	12,22%	13,22%
16,85 €	15,16 €	13,67 €	12,35 €	11,19 €	10,16 €	9,25 €

Il en ressort une fourchette de valeurs par action comprise entre 9,25 € et 16,85 €.

3.2.6 Synthèse des méthodes retenues

Les approches de valorisation retenues sont les suivantes :

- actif net comptable ;
- valorisation sur la base des cours de bourse historiques ;
- transactions récentes sur le capital ;
- actualisation des flux de trésorerie futurs revenant à l'actionnaire.

Le tableau ci-dessous récapitule les résultats obtenus par l'analyse multicritères et fait apparaître les primes induites en % par rapport au prix d'Offre de 18,00 € par action :

Méthode	Valorisation par action induite	Prime / décote induite
<u>Actif net comptable au 30/06/2012 :</u>	13,68 €	+ 31,61%
<u>Cours de bourse (arrêté au 06 janvier 2012)</u>		
Cours de clôture du 06/01/2012 (dernier cours coté avant l'annonce de discussions exclusives avec KKB)	12,80 €	+ 40,63%
<u>Cours moyen pondéré sur :</u>		
Moyenne pondérée à 1 mois (du 07/12/2011 au 06/01/2012)	12,35 €	+ 45,72%
Moyenne pondérée à 2 mois (du 07/11/2011 au 06/01/2012)	12,50 €	+ 43,96%
Moyenne pondérée à 3 mois (du 07/10/2011 au 06/01/2012)	13,46 €	+ 33,68%
Moyenne pondérée à 6 mois (du 07/07/2011 au 06/01/2012)	12,36 €	+ 45,58%
Moyenne pondérée à 12 mois (du 07/01/2011 au 06/01/2012)	12,93 €	+ 39,16%
<u>Actualisation des flux de trésorerie futurs :</u>	12,35 €	+ 45,71%
<u>Transactions récentes intervenues sur le capital :</u>	18,00 €	+ 0,00%

Hors référence à la transaction du 27 septembre 2012 sur le capital de la Société, les primes se situent entre + 31,61 % et + 45,72 %.

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations, qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par l'Initiateur, seront disponibles sur les sites Internet de JMBE (www.jmbenergie.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Ces documents pourront être obtenus sans frais auprès de :

- JMB Energie, Chemin de Patau, Domaine de Patau, 34420 Villeneuve-lès-Béziers ;
- Banque Palatine, 42, rue d'Anjou, 75382 Paris Cedex 08.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour l'Initiateur

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Jean-Marc BOUCHET
Président de la société Lucia Holding
Elle-même prise en sa qualité de Président de JMBE

5.2 Pour la banque présentatrice et garante de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, la Banque Palatine, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Banque Palatine