



RAPPORT FINANCIER ANNUEL



SOMMAIRE

1. CHIFFRES CLES	3
1.1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE SIMPLIFIE	3
1.2. BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE	4
1.3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES SIMPLIFIE.....	4
1.4. INFORMATIONS SUR L'ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDE	5
1.5. INFORMATIONS SUR LES PRINCIPALES DONNEES OPERATIONNELLES	6
2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2017	7
2.1. CONDITIONS DE MARCHÉ	7
2.2. AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE	8
3. ANALYSE DE L'ACTIVITE ET DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	14
3.1. PRESENTATION GENERALE	14
3.2. CHIFFRE D'AFFAIRES (RUBRIQUE « PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES » DU COMPTE DE RESULTAT).....	15
3.3. MARGE BRUTE	17
3.4. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	19
3.5. RESULTAT OPERATIONNEL	21
3.6. RESULTAT NET ET RESULTAT PAR ACTION	22
4. ANALYSE DES RESULTATS DE DIRECT ENERGIE SA	24
4.1. RESULTAT DE L'ACTIVITE DE DIRECT ENERGIE SA.....	24
4.2. AFFECTATION DU RESULTAT ET MISE EN DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	25
4.3. DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES EFFECTUEES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICE	26
4.4. TABLEAU DE RESULTAT DES CINQ DERNIERS EXERCICES	26
4.5. DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT	26
4.6. INFORMATION SUR LES DELAIS DE PAIEMENT	27
5. EXAMEN DE LA TRESORERIE, DES CAPITAUX ET DE L'ENDETTEMENT FINANCIER	27
5.1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT FINANCIER NET	27
5.2. FINANCEMENTS EXTERNES DE LA SOCIETE	28
5.3. FLUX DE TRESORERIE DU GROUPE	32
5.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DE CAPITAUX	36
5.5. SOURCES DE FINANCEMENT POUR LES INVESTISSEMENTS FUTURS	37
6. EXAMEN DES AUTRES POSTES DE L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE	37
7. PERSPECTIVES	39
7.1. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	39
7.2. PERSPECTIVES D'AVENIR.....	39
8. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	41
8.1. DIVIDENDES VERSES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES	41
8.2. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	41

Les commentaires sur les résultats et les comptes des exercices 2017 et 2016 du Groupe sont établis sur la base des états financiers, préparés conformément aux normes IFRS adoptées par l'Union Européenne et en vigueur pour les exercices concernés en application du règlement 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales. Le lecteur est ainsi invité à lire les informations qui suivent relatives à la situation financière et aux résultats du Groupe conjointement avec les comptes consolidés audités du Groupe établis en normes IFRS pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 31 décembre 2016.

1. CHIFFRES CLES

1.1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE SIMPLIFIE

	Exercice clos le 31 décembre	
	2017	2016
<i>En millions d'euros</i>		
Produits des activités ordinaires	1 966,3	1 692,4
Marge brute	287,4	233,8
Résultat Opérationnel Courant	102,1	86,8
Résultat Opérationnel	96,2	105,0
Résultat financier	(14,9)	(11,2)
Résultat net des activités poursuivies	51,9	123,6
Résultat net	51,9	123,6

1.2. BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE

<i>En millions d'euros</i>	Exercice clos le 31 décembre	
	2017	2016
Ecart d'acquisition	220,9	-
Immobilisations incorporelles	70,2	50,2
Immobilisations corporelles	718,2	76,2
Impôts différés actifs	46,4	66,5
Autres actifs non courants	94,6	30,3
Actifs non courants	1 150,2	223,2
Stocks	68,5	38,5
Clients et comptes rattachés	523,6	413,3
Autres actifs courants	301,1	185,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	333,6	368,9
Actifs courants	1 226,8	1 006,3
TOTAL ACTIF	2 377,0	1 229,5
TOTAL CAPITAUX PROPRES	395,9	217,5
Autres passifs financiers non courants	933,6	182,8
Autres passifs non courants	59,6	59,7
Impôts différés passifs	46,1	13,1
Passifs non courants	1 039,3	255,6
Fournisseurs et comptes rattachés	350,7	242,6
Autres passifs financiers courants	122,1	145,7
Autres passifs courants	468,9	368,1
Passifs courants	941,8	756,4
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	2 377,0	1 229,5

1.3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES SIMPLIFIE

<i>En millions d'euros</i>	Exercice clos le 31 décembre	
	2017	2016
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	81,5	219,0
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(477,4)	117,7
Flux de trésorerie nets utilisés dans les activités de financement	360,6	(3,9)
Variation nette de la trésorerie	(35,2)	332,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	364,8	32,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	329,6	364,8

1.4. INFORMATIONS SUR L'ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDE

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016
Emprunts et dettes financières - corporate	479,6	196,1
Emprunts et dettes financières - financement de projet	465,3	-
Autres passifs financiers au coût amorti	57,1	132,5
Passifs financiers à la juste valeur par résultat dénoués en trésorerie	6,5	-
Dettes financières	1 008,5	328,5
Actifs de financement	(13,8)	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(333,6)	(368,9)
Trésorerie active	(347,4)	(368,9)
Appels de marge versés	(15,8)	(3,2)
Endettement financier net	645,3	(43,6)

Dans le cadre de la présentation de ses comptes 2017, et pour tenir compte des conséquences de l'acquisition de Quadran, le Groupe a modifié la définition de son endettement financier net, agrégat non défini par les normes comptables, et qui n'apparaît pas en lecture directe dans les comptes du Groupe.

Cette évolution vise à tenir compte :

- de l'existence, dans les comptes des sociétés de projet portant des actifs renouvelables, de comptes de réserve de trésorerie (DSRA¹), visant à assurer le paiement du service de la dette, et enregistrés en actifs financiers au bilan du Groupe.
- Du fait qu'une partie seulement du complément de prix associé à l'acquisition, enregistré dans les comptes en passif financier à la juste valeur par résultat, sera payé en trésorerie, le solde étant réglé par l'émission de titres Direct Energie

L'endettement financier net correspond ainsi désormais à la différence entre les dettes financières (incluant les appels de marge reçus) et les passifs financiers à la juste valeur par résultat appelés à être dénoués en trésorerie d'une part, et la trésorerie active, augmentée des appels de marge versés, et des actifs financiers associés aux comptes de réserve de trésorerie d'autre part.

¹ Debt Service Reserve Account

1.5. INFORMATIONS SUR LES PRINCIPALES DONNEES OPERATIONNELLES

1.5.1. PARC CLIENTS ET VOLUMES VENDUS

S'agissant des activités de commercialisation d'énergie réalisées en France, les principales données opérationnelles sont les suivantes :

<i>Données opérationnelles</i>	Exercice clos le 31 décembre	
	2017	2016
Informations sur le nombre de clients		
Nombre de client fin de période (en milliers)	2 558	2 063
Nombre de client moyen sur la période (en milliers)	2 321	1 839
Informations sur les volumes commercialisés		
Volumes d'électricité commercialisés (en Twh)	16,0	13,9
Volumes de gaz commercialisés (en Twh)	6,6	5,4

Le Groupe comptait par ailleurs près de 58 000 clients en Belgique à fin décembre 2017, pour des volumes commercialisés de 520 Gwh.

1.5.2. CAPACITE INSTALLEE

A fin 2017, la capacité installée du groupe se décomposait comme suit :

- Plus de 800 MW de capacité de production d'électricité d'origine thermique, inchangée par rapport à la fin 2016, et associée aux centrales de Bayet et Marcinelle
- Près de 550 MW bruts de capacité de production d'électricité d'origine renouvelable (435 MW nets), consécutifs à l'acquisition de Quadran au 31 octobre 2017

1.5.3. INVESTISSEMENTS

Le volume total des investissements réalisés par le Groupe s'est élevé en 2017 à 701,3 M€, contre 64,5 M€ en 2016.

Les principaux investissements (immobilisations corporelles, incorporelles et financières) réalisés au cours de la période sont les suivants :

Investissements (consolidés) Normes IFRS (en M€)	Exercice 2017	Exercice 2016
Immobilisations incorporelles	46,5	32,9
Immobilisations corporelles	654,7	31,6
Immobilisations financières	0,1	0
TOTAL	701,3	64,5

Ces investissements concernent principalement :

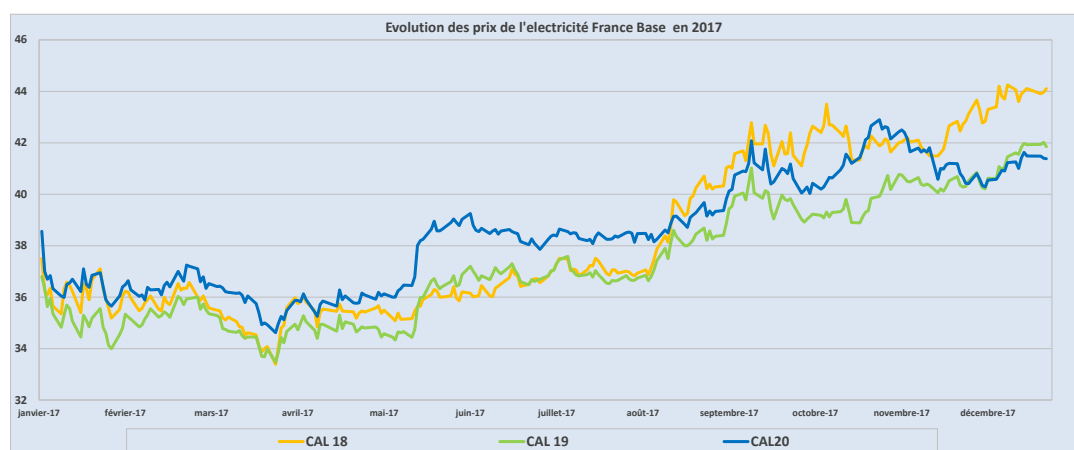
- Des coûts d'acquisition clients pour respectivement, 35,7 M€ en 2017 et 25,7 M€ en 2016. Le Groupe procède en effet à l'activation de ses coûts d'acquisitions clients externes, qui sont amortis sur une durée de 4 ans, compte tenu des taux d'attrition des clients observés par la Société.
- D'autres immobilisations incorporelles pour respectivement 10,8 M€ en 2017 et 7,2 M€ en 2016 correspondant notamment à des outils informatiques développés par la Société pour ses activités commerciales et de gestion.
- Des immobilisations corporelles pour respectivement 654,7 M€ en 2017 et 31,6 M€ en 2016, correspondant principalement en 2017 à l'acquisition de Quadran (pour un montant de 599,1 M€ d'immobilisations corporelles), et aux investissements dans des actifs de production d'énergie renouvelable réalisés post acquisition pour 42,6 M€, et en 2016 à l'acquisition de la centrale de Marcinelle (pour un montant de 30,6 M€ d'immobilisations corporelles).

2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2017

2.1. CONDITIONS DE MARCHÉ

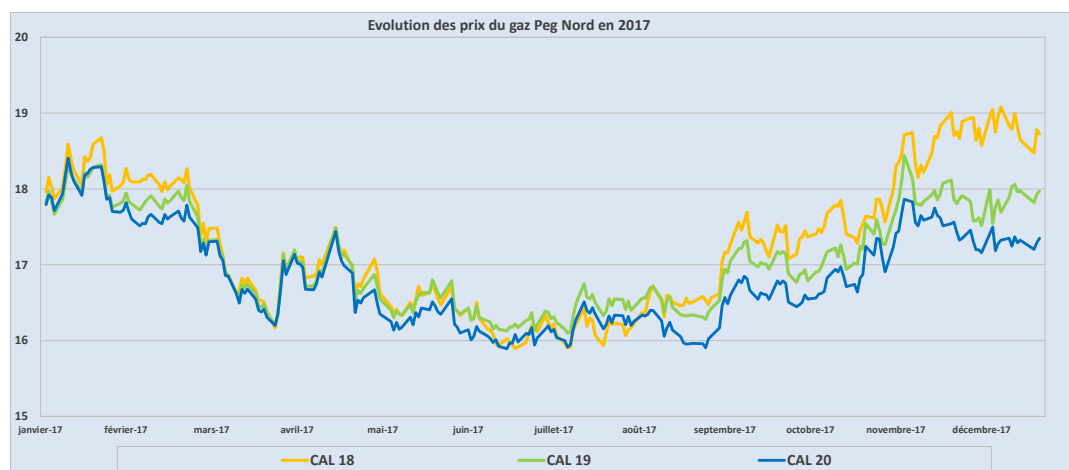
Les prix du gaz et de l'électricité ont connu une évolution contrastée au cours du premier semestre 2017, avant de rebondir de manière sensible au cours du deuxième semestre.

Les prix à terme de l'électricité en France se sont ainsi établis en fin d'année 2017 à respectivement près de 44€/MWh pour livraison 2018 et près de 42€/MWh pour livraison 2019, soit des niveaux supérieurs aux prix observés en fin d'année 2016 (environ 38 €/MWh). Après avoir connu une baisse sensible au cours des premiers jours de janvier 2017, conséquence d'une confirmation des perspectives de remise en service des réacteurs nucléaires, qui avaient fait l'objet d'un arrêt temporaire au cours du deuxième semestre 2016, les prix sont dans l'ensemble restés stables au cours du premier semestre. A compter du mois d'août 2017, ils ont en revanche connu une progression très sensible, sous l'effet notamment d'une augmentation dynamique des prix du gaz.



Source : EEX

Les prix à terme du gaz sur le marché PEG Nord, après avoir connu une diminution sensible au cours du premier semestre 2017, ont en effet rebondi de manière dynamique à la fin de l'été 2017 pour atteindre près de 19€/MWh en fin d'année. Cette augmentation est directement associée à un rebond significatif des prix du pétrole, tombés à moins de 45 \$ par baril à l'été 2017, pour atteindre plus de 65 \$ en fin d'année 2017. Cette progression des prix du pétrole est directement liée à une anticipation d'un resserrement de l'équilibre offre demande, associée notamment à une accélération de la croissance mondiale.



Source : Pwernext

2.2. AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

Poursuite dynamique de la conquête commerciale en France et en Belgique

Le Groupe a maintenu sur l'année 2017 une forte croissance de son parc client.

Au 31 décembre 2017 le parc client en France s'établit ainsi à près de 1 968 000 sites clients en électricité et 590 000 sites clients en gaz, ce qui représente des progressions de près de 22% et 29% par rapport aux parcs clients au 31 décembre 2016, et une hausse moyenne de près de 24%.

Cette croissance, particulièrement forte auprès des clients particuliers, a concerné l'ensemble des segments de marché. Au 31 décembre 2017, le Groupe fournissait ainsi près de 398 000 sites professionnels, entreprises et collectivités contre 359 000 au 31 décembre 2016.

Cette poursuite de l'accélération de la croissance, après une année 2016 marquée par des niveaux d'acquisition déjà très élevés, repose notamment sur un portefeuille d'offres compétitives et innovantes en électricité et en gaz, la mise en œuvre de plusieurs campagnes de communications nationales, et la poursuite du contrat de sponsoring entré en vigueur le 1^{er} janvier 2016 avec la SA Vendée Cyclisme, l'équipe cycliste de Jean-René Bernaudeau, qui porte le nom de « Team Direct Energie ».

En Belgique, le parc client a continué sa progression à un rythme légèrement supérieur à 10 % sur l'année 2017. Le Groupe comptait ainsi près de 58 000 sites clients au 31 décembre 2017 contre plus de 50 000 au 31 décembre 2016.

Acquisition de la société Quadran

Le Groupe a annoncé le 15 juin 2017 son entrée en négociations exclusives avec Lucia Holding, pour l'acquisition de 100% des titres de Quadran, l'un des principaux producteurs d'énergies renouvelables en France. Cette

opération porte sur un périmètre intégrant les activités éoliennes terrestres, solaires, hydrauliques et biogaz en France métropolitaine ainsi que sur les activités renouvelables de Quadran dans les DOM TOM.

Le 31 octobre 2017, l'ensemble des conditions suspensives ayant été levées, Direct Energie a formellement procédé à l'acquisition de Quadran aux conditions financières prévues dans le protocole de cession et d'apport conclu le 31 juillet 2017.

La transaction a été réalisée pour un montant de 344 millions d'euros (dont 41M€ de complément de prix reconnu à la date de réalisation au titre des nouveaux projets raccordés en 2017) décomposé de la manière suivante :

- 303 millions d'euros réglés en numéraire à la date de réalisation,
- 25 millions d'euros versés en numéraire en janvier 2018, et
- 327 428 nouvelles actions Direct Energie libérées au profit de Lucia Holding au prix unitaire de 49,205 euros. Cette émission de nouvelles actions vient en rémunération de l'apport d'une partie des titres Quadran pour une valorisation d'environ 16 millions d'euros ayant fait l'objet d'un rapport des Commissaires aux apports.

Le complément de prix résiduel d'un montant maximum de 72 millions d'euros, notamment lié au rythme de mise en service des parcs à venir d'ici mi-2019, sera payable en numéraire à hauteur d'un maximum de 13 millions d'euros et par l'exercice de bons de souscriptions d'actions attachés aux nouvelles actions émises, dans la limite de 59 millions d'euros. Leur exercice, au prix unitaire de 49,205 euros, donnerait lieu à la création de 1 196 807 actions représentant une dilution d'environ 2,65% du capital après émission.

Dans le cadre de la mise en œuvre du regroupement d'entreprise, le Groupe Direct Energie a procédé à l'allocation du prix d'acquisition, incluant l'ensemble du complément de prix évalué à sa juste valeur en date d'acquisition, aux actifs, passifs et passifs éventuels de Quadran, évalués à leur juste valeur. Cette allocation s'est traduite par la reconnaissance dans les comptes du Groupe d'un goodwill d'un montant total de 220,9 M€, directement associé à l'important pipeline de projets à divers stades de développement engagés par Quadran.

Grâce à cette acquisition, Direct Energie confirme sa position d'acteur global intégré disposant d'un mix de production diversifié et d'une position stratégique dans la fourniture.

Suite aux récentes acquisitions de deux centrales à gaz d'une puissance combinée d'environ 800 MW, le Groupe Direct Energie poursuit ainsi sa stratégie d'intégration verticale conformément à son objectif de disposer à moyen terme d'un mix de production diversifié et cohérent avec les objectifs fixés par la France en matière de transition énergétique. Ce rapprochement constitue une étape majeure qui permet au Groupe Direct Energie d'accroître sa capacité de production et de sécuriser ses futures marges dans un contexte de croissance commerciale très soutenue.

Au 31 décembre 2017, Quadran et ses filiales disposaient d'un parc d'une puissance brute globale d'environ 550 MW (435 MW nets rapportés au taux de détention).

En complément, Quadran dispose également d'importantes perspectives de développement grâce à un portefeuille de projets à différents stades de maturité représentant près de 2.000 MW.

Pour financer cette opération, Direct Energie a souscrit un crédit syndiqué d'un montant total de 230 M€ à taux variable et d'une durée de 5 ans, ayant fait l'objet d'une couverture à taux fixe pour son intégralité.

Elle a également procédé à une augmentation de capital dans les conditions décrites ci-dessous (***Evolution du capital et de l'actionnariat de Direct Energie***) pour un montant d'environ 130 millions d'euros, afin de financer une partie de l'acquisition de Quadran.

Cession de la participation détenue dans Direct Energie-EBM Entreprises

Le 31 décembre 2017, Direct Energie a cédé à son actionnaire EBM Trirhena AG les 50% du capital et des droits de vote de la société Direct Energie-EBM Entreprises spécialisée dans la commercialisation de gaz et d'électricité auprès de clients télé-relevés. EBM Trirhena AG devient ainsi actionnaire à 100% de cette société renommée « EBM Energie France ». Cette société était historiquement mise en équivalence dans les comptes du Groupe.

Pour une durée transitoire, Direct Energie réalise des prestations de service, notamment dans les domaines de l'énergie, de la comptabilité et de la facturation, au profit de cette société.

Décision de l'Autorité de la Concurrence

Par une décision définitive du 21 mars 2017, l'Autorité de la Concurrence a prononcé à l'encontre d'Engie, une condamnation à payer une somme de cent millions d'euros en raison de pratiques anticoncurrentielles - essentiellement, l'exploitation par Engie de son fichier des clients éligibles aux tarifs réglementés de vente (TRV) du gaz naturel, pour commercialiser des offres de fourniture de gaz et d'électricité à prix de marché.

Par une décision définitive du 07 septembre 2017, l'Autorité a également validé des engagements d'Engie consistant notamment à s'assurer de la rentabilité de ses offres de marché gaz aux clients résidentiels et non résidentiels, avant et durant leur commercialisation, en prenant en compte l'ensemble des coûts qu'elle supporte.

Décision du Conseil d'Etat sur les TRV gaz

Par une décision du 19 juillet 2017, le Conseil d'Etat, tirant les conséquences d'une décision de la CJUE, a confirmé que le principe même des TRV Gaz est contraire aux règles du droit communautaire. Il appartient désormais à l'Etat de définir les modalités permettant de mettre un terme à cette régulation tarifaire, le mécanisme d'évolution mensuelle des TRV semblant perdurer dans l'intervalle.

Délibérations de la Commission de Régulation de l'Energie

Suite aux décisions rendues en 2016 respectivement par la Cour d'Appel de Paris et le Conseil d'Etat en matière de rémunération des fournisseurs au titre des prestations réalisées pour le compte des gestionnaires de réseau de distribution, la CRE a lancé, au cours du second trimestre 2017, une consultation auprès des gestionnaires de réseaux de distribution (GRD) en électricité et en gaz naturel et des fournisseurs, visant à recueillir leurs avis afférents notamment au niveau de rémunération des peines et soins devant être versés aux fournisseurs pour les prestations de gestion de clientèle qu'ils accomplissent au nom et pour le compte des GRD.

Cette consultation a abouti à l'adoption, le 7 septembre 2017, de quatre projets de délibérations visant à encadrer cette rémunération des fournisseurs, tant pour le passé, qu'à compter du 1^{er} janvier 2018. Ces délibérations ont été adoptées définitivement au cours du quatrième trimestre 2017 (deux ont depuis été modifiées le 18 janvier 2018) et fixent pour l'avenir la rémunération des fournisseurs et pour le passé un plafond de prise en compte de cette rémunération par les tarifs publics d'accès aux réseaux. Le législateur a par ailleurs inscrit dans la loi n°2017-1839 du 30 décembre 2017 le principe de la rémunération des fournisseurs et a donné compétence à la CRE pour en déterminer le niveau.

Ces délibérations se sont traduites par la reconnaissance dans les comptes consolidés du Groupe d'un produit à recevoir d'un montant total de 5,3 M€, au titre de peines et soins relatifs à des périodes antérieures au 31 décembre 2017.

Résolution de litiges

Au cours du deuxième semestre 2017, le Groupe a mis un terme à des recours initiés contre plusieurs décisions administratives et judiciaires relatives aux marchés de la fourniture d'énergie. En contrepartie, le Groupe a perçu un montant de 24 millions d'euros.

Mise en œuvre du mécanisme de capacité français

Suite à la décision de la Commission Européenne, rendue début novembre 2016 et ayant jugé compatible avec la réglementation européenne le marché de capacité proposé par la France, le mécanisme de capacité français est entré formellement en vigueur.

Celui-ci se traduit à compter du 1er janvier 2017 pour les fournisseurs d'électricité, par l'obligation de disposer de certificats de capacités à hauteur des besoins de leur parc client à la pointe de consommation, et pour les producteurs d'électricité, par l'obtention de certificats, cessibles sur le marché, à mesure de leur disponibilité effective.

La première enchère de capacité, qui s'est déroulée le 15 décembre 2016 a débouché sur un prix d'environ 10 000€/ MW pour l'année 2017.

Au cours du deuxième semestre 2017, de nouvelles enchères ont été tenues portant sur les années 2018 et 2019. Celles-ci ont débouché sur des prix de respectivement 9 300 € et 13 000€/ MW.

En 2018, des sessions auront lieu notamment afin de procéder au rééquilibrage des acteurs au titre de l'année 2017.

Le prix de la capacité fait l'objet d'une répercussion, conformément aux dispositions contractuelles, auprès des clients concernés du Groupe.

Décision de la Commission Européenne sur le projet Landivisiau

La commission Européenne a validé la prime de capacité annuelle qui sera versée à la Compagnie Electrique de Bretagne, filiale codétenue à hauteur de 60% par le Groupe Direct Energie aux côtés du Groupe Siemens, et qui porte le projet de construction d'une centrale à gaz à Landivisiau.

La Commission européenne a en effet considéré que cette mesure financière répondait au besoin de renforcement du système électrique breton ainsi qu'à sa tenue de tension, et qu'elle respectait les règles de l'Union européenne en matière d'aides d'Etat.

Au surplus, les recours procéduraux contre le permitting du projet n'ont pas prospéré pour le moment, la Compagnie Electrique de Bretagne mettant tout en œuvre, notamment la négociation des contrats du projet, afin de pouvoir lancer les travaux de construction au cours du deuxième semestre 2018

Evolution du capital et de l'actionnariat de Direct Energie

Durant l'exercice 2017, 3 692 008 actions de la Société ont été créées, portant ainsi le montant du capital social à la somme de 4 519 086,80 euros, contre 4 149 886 euros en début de période.

738 318 actions nouvelles émises par la Société correspondent à des levées d'options de souscription d'actions attribuées aux membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la Société ou de ses filiales.

Le 11 juillet 2017, la Société a décidé de lancer une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé et effectuée par construction accélérée d'un livre d'ordres,

portant sur 2 626 262 actions nouvelles. Cette augmentation a été définitivement réalisée le 12 juillet, à un prix de souscription s'élevant à 49,50 euros par action, soit une décote de 6,6% par rapport au cours moyen pondéré des volumes de la journée du 11 juillet. Le produit brut de cette augmentation de capital s'est élevé à 130 millions d'euros. Le règlement-livraison et l'admission des nouvelles actions sur Euronext Paris est intervenu le 17 juillet 2017.

Cette augmentation de capital, principalement destinée à financer une partie de l'acquisition de Quadran, visait également à renforcer la structure financière du Groupe pour accompagner la forte croissance commerciale et accroître sa flexibilité dans un secteur d'activité en pleine évolution.

Les actionnaires de référence de Direct Energie, ont souscrit pour un montant de 30 millions d'euros à l'augmentation de capital, dans les proportions suivantes :

- Impala SAS a souscrit 303 030 actions, portant ainsi sa participation au capital à 33,10% à l'issue de l'opération ;
- AMS Industries a souscrit 202 020 actions, portant ainsi sa participation au capital à 18,6% à l'issue de l'opération ;
- Luxempart a souscrit 101 010 actions, portant ainsi sa participation au capital à 9,6% à l'issue de l'opération ; et

Xavier Caïtucoli, Président Directeur Général de la Société, a également souscrit par l'intermédiaire de sa holding Crescendix, 40 404 actions, portant ainsi sa participation directe et indirecte au capital à 3,6% à l'issue de l'opération.

Enfin, 327 428 actions ont été créées par la Société le 31 octobre 2017, suite à l'acquisition de Quadran, et libérées au profit de Lucia Holding. A chacune de ces actions sont assortis quatre bons de souscription d'actions exerçables au prix unitaire de 49,20 euros, dans la limite d'un montant maximum de 1 196 807 actions nouvelles à émettre et permettant de rémunérer le complément de prix résiduel lié à l'acquisition de Quadran et notamment au rythme de mises en service des projets à venir d'ici mi-2019.

Durant l'exercice 2017, les principaux mouvements au sein de l'actionnariat de la Société ont été les suivants :

- la cession par LOV GROUP INVEST de 2 000 000 d'actions de la Société au profit de la société AMS INDUSTRIES le 4 avril 2017. Cette acquisition purge le droit prioritaire dont bénéficiait AMS INDUSTRIES aux termes du pacte d'actionnaires conclu entre les membres du concert formé par AMS INDUSTRIES, LOV GROUP INVEST, IMPALA SAS et EBM TRIRHENA AG (cf. avis AMF 215C0125 du 26 janvier 2015 et la section 6.2.3.1. du Document de Référence 2016.) ;
- la cession par EBM Trirhena AG de 2 100 000 actions, représentant environ 4,7% du capital de la Société, le 16 novembre 2017 dans le cadre d'un placement privé.

Durant cette même période, Direct Energie a par ailleurs été notifiée de déclarations de franchissements de seuils légaux au titre de l'article L.233-7 du Code de commerce résultant, entre autres, de l'attribution ou de la perte de droits de vote double et de l'augmentation du nombre de titres composant le capital de Direct Energie suite à l'exercice de stock-options, qui seront décrites dans le prochain document de référence de la Société.

Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre de son programme de rachat d'actions décidé par le Conseil d'administration du 13 décembre 2016, la Société a confié à un prestataire de service d'investissement un mandat portant sur l'acquisition de ses propres actions dans la limite d'un volume de 250 000 actions destinées à être annulées. Conformément à la décision de l'assemblée générale mixte du 9 juin 2016, le prix des actions achetées ne pouvait pas dépasser la limite de 50 euros par action. L'enveloppe de 250 000 actions a été intégralement rachetée par la Société entre le 1er février et le 24 avril 2017.

Le Conseil d'administration du 13 mars 2017 a décidé de proposer à l'assemblée générale du 30 mai 2017 le renouvellement de cette autorisation aux mêmes conditions à l'exception du prix unitaire maximum qui a été

porté par l'assemblée à 70 euros. Dans ce cadre, un second mandat a été confié au même prestataire le 7 août 2017 portant sur un volume supplémentaire de 150 000 actions également destinées à être annulées. L'enveloppe complémentaire de 150 000 actions a été intégralement rachetée par la Société entre le 3 août 2017 et le 22 septembre 2017.

Il sera proposé au prochain Conseil d'administration de la Société de procéder à l'annulation de ces actions auto-détenues.

A la connaissance de la Société, il n'y a pas eu d'autre variation significative dans la répartition du capital et des droits de vote de la Société depuis le 31 décembre 2017.

L'actionnariat de la Société reste ainsi structuré autour du concert majoritaire formé par les sociétés Impala SAS, AMS Industries, EBM Trirhena AG et Lov Group Invest représentant environ 61% du capital de Direct Energie et réparti de la manière suivante :

31-déc-17				
Actionnaires	Nombre de titres détenus	% de capital	Nombre de droits de vote**	% de droits de vote
IMPALA SAS	15 000 000	33,19%	26 497 070	36,61%
AMS INDUSTRIES	8 307 826	18,38%	14 323 632	19,79%
LOV GROUP INVEST	2 474 544	5,48%	4 949 088	6,84%
EBM TRIRHENA AG	2 067 870	4,58%	4 135 740	5,71%
CONCERT MAJORITAIRE	27 850 240	61,63%	49 905 530	68,94%
LUXEMPART	4 292 751	9,50%	8 348 769	11,53%
Crescendix SAS*	1 687 026	3,73%	2 723 302	3,76%
Management/FCPE DE	951 505	2,11%	1 482 791	2,05%
Auto-détention	401 852	0,89%	401 852	0,56%
Flottant**	10 007 494	22,14%	9 523 635	13,16%
TOTAL	45 190 868	100%	72 385 879	100%

*Détention directe ou indirecte de Monsieur Xavier Caïtucoli actuel Président-Directeur Général et sa holding Crescendix SAS.

** Calculé selon la définition des indices Euronext (i.e exclusion faite : des participations supérieures à 5% sauf mutual fund et fonds de retraite et des participations détenues par les dirigeants, administrateurs, épargne salariale via FCPE, actionnaires liés par un pacte, état et auto-détention.)

*** Nombre de droits de vote théoriques déterminé sur la base de l'état de l'actionnariat dans les livres de CACEIS arrêté à la date du 31 décembre 2017.

3. ANALYSE DE L'ACTIVITE ET DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

L'analyse de l'activité et du compte de résultat consolidé est effectuée à deux niveaux pour le chiffre d'affaires, la marge brute et le résultat opérationnel courant. Au niveau du Groupe d'une part, puis au niveau des segments opérationnels et des différentes zones géographiques les composant d'autre part. Le résultat opérationnel et le résultat net ne sont quant à eux analysés qu'au niveau du Groupe.

3.1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE

L'exercice 2017 a connu une hausse du produit des activités ordinaires, incluant la marge sur activité d'Energy Management, de 16,2 % par rapport à l'exercice 2016, pour atteindre 1 966,3 M€, sous l'effet d'une progression des volumes commercialisés associée à la dynamique commerciale du Groupe, de la contribution en forte hausse des actifs de production, enregistrée en marge d'Energy Management, conséquence d'une amélioration des conditions de marché au cours du premier semestre 2017, et de l'acquisition de la centrale de Marcinelle en fin d'année 2016, et enfin de l'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe Quadran et de ses filiales le 31 octobre 2017.

Le résultat opérationnel courant a par ailleurs progressé de plus de 17% pour s'établir à 102,1 M€ (+15,3 M€), soulignant la pertinence de l'intégration verticale conduite par le Groupe. Cette progression est en effet associée à la forte contribution des actifs de production, qui ont représenté sur le semestre près de 25% du résultat opérationnel courant, alors que la centrale de Bayet avait eu une contribution négative au cours de l'année 2016. Après une année 2016 marquée par plusieurs impacts majoritairement positifs à caractère non récurrent, le résultat opérationnel courant de l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité a quant à lui enregistré une diminution.

Le résultat net 2017 s'établit à 51,9 M€, en diminution de (71,7) M€ par rapport à 2016. Ce recul est très majoritairement imputable à l'enregistrement en 2017 d'une charge d'impôts de (29,3) M€, principalement associée à une variation négative des impôts différés à hauteur de (25,9) M€. Celle-ci est directement liée à l'utilisation de déficits reportables qui avaient été activés historiquement, et au retournement au cours de l'année, de différences temporaires associées notamment aux débouclages de fin d'année des achats à terme réalisés sur les marchés, qui portaient à fin 2016 d'importants impôts différés actifs. En 2016, le Groupe avait à l'inverse enregistré un produit d'impôts de 29,5 M€, associé principalement à l'activation d'impôts différés complémentaires sur des différences temporelles et des déficits fiscaux reportables du Groupe, sur un horizon de trois années.

Par ailleurs, le Groupe avait enregistré en 2016 une variation positive de la juste valeur des instruments financiers dérivés à caractère opérationnel de 21,4 M€, conséquence directe du rebond des prix de marché observé notamment au deuxième semestre 2016 alors que cette variation ne s'est élevée qu'à 2,2 M€ sur l'année 2017.

3.2. CHIFFRE D'AFFAIRES (RUBRIQUE « PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES » DU COMPTE DE RESULTAT)

3.2.1. EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU GROUPE

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Produits des activités ordinaires	1 966,3	1 692,4	273,9	16,2%

Le chiffre d'affaires du Groupe, y compris la marge sur l'activité d'Energy Management, s'est établi en 2017 à 1 966,3 M€ en croissance de 273,9 M€ soit 16,2%.

Cette augmentation est associée à la fois à la croissance de l'activité de commercialisation d'électricité et de gaz en France, reflet de la poursuite de la dynamique commerciale du Groupe, à l'acquisition de Quadran et ses filiales au cours du quatrième trimestre 2017, et à la forte progression du segment production, dont la contribution nette est enregistrée en marge d'Energy Management, et qui a bénéficié sur l'exercice de l'impact de l'acquisition de la centrale de Marcinelle en fin d'année 2016.

3.2.2. EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SEGMENT

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Commerce	1 900,5	1 680,6	219,9	13,1%
<i>Dont France</i>	<i>1 861,6</i>	<i>1 648,0</i>	<i>213,7</i>	<i>13,0%</i>
<i>Dont Belgique</i>	<i>38,9</i>	<i>32,6</i>	<i>6,2</i>	<i>19,1%</i>
Production	54,9	11,8	43,0	363,6%
<i>Dont France</i>	<i>37,0</i>	<i>11,8</i>	<i>25,2</i>	<i>213,0%</i>
<i>Dont Belgique</i>	<i>17,8</i>	<i>-</i>	<i>17,8</i>	<i>n.a.</i>
Energies Renouvelables	10,9	-	10,9	n.a.
Produits des activités ordinaires	1 966,3	1 692,4	273,9	16,2%

Segment Commerce

La contribution du segment commerce au chiffre d'affaires s'élève à 1 900,5 M€ en progression de 219,9 M€ par rapport à 2016.

Cette progression est très majoritairement imputable à l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité en France, dont le chiffre d'affaires progresse significativement à 1 861,6 M€ contre 1 648,0 M€ en 2016 (soit +13%).

La dynamique commerciale du Groupe a en effet permis une poursuite de l'expansion du parc client grâce à un rythme d'acquisitions toujours soutenu, s'élevant à plus de 710 000 sites en électricité et plus de 235 000 sites en gaz, et représentant une progression moyenne de +21 % par rapport à 2016, qui avait bénéficié d'entrées en périmètre importantes de clients « Grands Comptes » (clients multi sites industriels et commerciaux ainsi que collectivités publiques), conséquence de la fin des Tarifs Réglementés de Vente « jaune » et « vert » au 31 décembre 2015. Fort de ces acquisitions, le parc client à fin 2017 s'établit à près de 1 970 000 sites pour l'électricité, en hausse annuelle de 22%, et 590 000 sites pour le gaz, en hausse de 29%. Le parc client moyen sur l'année 2017 est ainsi en hausse de plus de 26% par rapport à 2016.

Cette croissance du parc client a directement contribué à la progression des volumes d'électricité et de gaz commercialisés, qui se sont établis respectivement à 16 TWh, en hausse de 15% par rapport à 2016 et à 6,6 TWh, en hausse de 22%. Les températures ayant été en moyenne légèrement supérieures aux normales de saison, et à celles observées au cours de l'année 2016, la croissance des volumes livrés inférieure à celle du parc client, observée tout particulièrement en électricité, s'explique avant tout par une réduction de la part des clients « jaunes » et « verts » du segment « Grands Comptes » dans les acquisitions, après une année 2016, ayant bénéficié de l'impact de la disparition des Tarifs Réglementés de Vente sur ce segment. Ces clients, ayant des consommations unitaires nettement supérieures à celles des clients particuliers, avaient ainsi contribué à la progression de près de 85% des volumes commercialisés au cours de l'année 2016 par rapport à l'année 2015, nettement supérieure à la progression du parc clients sur cette même période.

Le chiffre d'affaires de l'activité de fourniture d'électricité, qui avait été impacté, au cours du premier semestre 2017, pour les clients bénéficiant d'offres indexées sur les tarifs réglementés de vente, par l'évolution défavorable des TRV appliquée à partir du 1^{er} août 2016, qui s'était traduite par une baisse de 0,5% sur le segment des clients bleus résidentiels et de 1,5% sur le segment des clients bleus non résidentiels, a à l'inverse bénéficié à compter du 1^{er} août 2017 d'une hausse des TRV Bleu Résidentiels et Non Résidentiels de 1,7% en moyenne.

En revanche, celui-ci a été pénalisé par la fin, à compter du 30 septembre 2016, du contrat de prestations de services conclu avec Enedis (anciennement ErDF), qui avait représenté un chiffre d'affaires de plus de 29 M€ en 2016. En outre, le groupe avait comptabilisé en 2016 un produit à recevoir de 14,2 M€ au titre des régularisations tarifaires générées par la publication d'arrêtés tarifaires rétroactifs le 1^{er} octobre 2016, qui ont donné lieu à facturation en 2017.

Le chiffre d'affaires de l'activité de commercialisation de gaz a quant à lui bénéficié de la légère augmentation des TRV Gaz sur la période, et ce en lien direct d'une part avec l'évolution des prix de marchés du gaz et du pétrole, composants principaux de la formule déterminant l'évolution des tarifs réglementés, et d'autre part avec les évolutions des composants de cette formule mis en œuvre par la commission de régulation de l'énergie à compter du 1^{er} juillet 2017. En moyenne, entre l'année 2016 et l'année 2017 cette augmentation des TRV Gaz est de l'ordre de 2%.

Par ailleurs, le groupe a procédé à des rééquilibrages de son portefeuille d'approvisionnement au cours de l'année 2017, pour tenir compte de la volatilité observée sur les marchés à terme de l'électricité, notamment au cours du deuxième semestre, opérations se traduisant par une contribution nette de 6,2 M€, enregistrée en marge d'energy management. En 2016, la marge d'energy management associée à l'activité commerce France s'était élevée à 3,6 M€.

Le chiffre d'affaires de l'activité de commercialisation d'électricité et de gaz en Belgique s'est quant à lui établi en 2017 à 38,9 M€, en croissance de 6,2 M€ par rapport à 2016, sous l'effet de la progression du parc client. Celui-ci s'élevait ainsi à près de 58 000 sites à fin 2017, le parc client moyen ayant progressé de plus de 20% sur la période.

Les volumes vendus ont par ailleurs légèrement augmenté pour atteindre 520 GWh 2017, contre 480 GWh en 2016.

Segment Production

Suite à l'acquisition le 30 décembre 2016 de la société Marcinelle Energie, qui exploite une centrale à gaz de type CCGT d'une puissance installée de 400 MW, située à Charleroi en Belgique, le chiffre d'affaires du segment production intègre en 2017 pour la première fois sa contribution nette, enregistrée en marge sur Energy Management. Celle-ci s'établit à 17,8 M€.

La contribution nette de la centrale de Bayet a quant à elle connu une progression très significative, passant de 11,8 M€ à 37 M€, sous l'effet direct d'une progression des spreads captés dans le cadre des couvertures réalisées conformément à la stratégie d'intégration verticale du Groupe, conséquence de la forte augmentation des prix de l'électricité observée au cours du deuxième semestre 2016 et du premier trimestre 2017, et en dépit de la réalisation, au cours de l'été 2017, d'une opération de révision périodique majeure ayant réduit sa disponibilité. A cela s'est ajouté l'effet positif pour la centrale de la mise en place du marché de capacité à compter du 1^{er} janvier 2017.

Comme en 2016, les autres projets en cours de développement d'actifs de production n'ont pas eu d'impacts notables sur le chiffre d'affaires du segment au cours de l'année 2017.

Segment Energies Renouvelables

Du fait de l'acquisition de Quadran et de ses filiales le 31 octobre 2017, le segment Energies Renouvelables n'aura contribué qu'à hauteur de deux mois au chiffre d'affaires, les ventes d'énergie produites par les centrales éoliennes, solaire, hydrauliques et biogaz, s'élevant sur la période à 10,9 M€.

3.3. MARGE BRUTE

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Produits des activités ordinaires	1 966,3	1 692,4	273,9	16,2%
Coûts des ventes	(1 678,9)	(1 458,7)	(220,2)	15,1%
Marge brute	287,4	233,8	53,6	22,9%

3.3.1. EVOLUTION DE LA MARGE BRUTE GROUPE

La marge brute du Groupe s'élève à 287,4 M€ en 2017, en croissance de 53,6 M€ soit 22,9%. Cette augmentation est portée par la très forte progression de la contribution du segment production, la croissance du segment commerce ayant été modérée sur la période, du fait notamment de l'enregistrement en 2016 d'impacts positifs à caractère non récurrents.

3.3.2. MARGE BRUTE PAR SEGMENT

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Commerce	227,2	224,6	2,6	1,2%
<i>Dont France</i>	224,3	220,2	4,1	1,9%
<i>Dont Belgique</i>	2,9	4,4	(1,5)	-33,5%
Production	49,7	9,2	40,6	442,8%
<i>Dont France</i>	34,9	9,2	25,7	281,0%
<i>Dont Belgique</i>	14,8	-	14,8	n.a.
Energies Renouvelables	10,5	-	10,5	n.a.
Marge brute	287,4	233,8	53,6	22,9%

Segment Commerce

La contribution du segment commerce à la marge brute s'élève à 227,2 M€ en progression de 2,6 M€ par rapport à 2016.

Cette progression est exclusivement imputable à l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité en France, dont la marge brute continue à progresser, passant de 220,2 M€ en 2016 à 224,3 M€ en 2017 (+1,9%), sous les effets combinés de la croissance du parc client et des volumes vendus, et en dépit de l'enregistrement dans les comptes 2016 d'éléments majoritairement positifs à caractère non récurrent.

La marge brute de l'activité de commercialisation d'électricité a ainsi été pénalisée par la fin, au 30 septembre 2016, du contrat de prestations de services conclu avec Enedis (anciennement ErDF), qui avait représenté une contribution à la marge brute de près de 29,3 M€ au cours de l'année 2016, et par la comptabilisation en 2016 d'un produit à recevoir de 14,2 M€ au titre des régularisations tarifaires générées par la publication d'arrêtés tarifaires rétroactifs le 1^{er} octobre 2016, qui ont donné lieu à facturation en 2017. Ces deux impacts ont plus que compensé les effets positifs de la croissance du parc et des volumes vendus, dans un contexte de prix de marché moins propice qu'au cours de l'année 2016, et tout particulièrement son premier semestre, à l'optimisation des conditions d'approvisionnement de l'activité de commercialisation d'électricité en France.

L'évolution des TRV n'a eu en outre, qu'un impact limité sur la marge brute au cours de l'année 2017, la diminution des TRV appliquée à partir du 1^{er} août 2016, qui s'était traduite par une baisse de 0,5% sur le segment des clients bleus résidentiels et de 1,5% sur le segment des clients bleus non résidentiels, ayant été suivie d'une hausse des TRV Bleu Résidentiels et Non Résidentiels de 1,7% en moyenne au 1^{er} août 2017.

S'agissant de l'activité de commercialisation de gaz, celle-ci avait été pénalisée en 2016, par la constitution d'une provision pour contrats déficitaires à hauteur de 31,6 M€, relative aux capacités d'interconnexion gazière réservées par le Groupe entre la Belgique, les Pays-Bas et la France, et ce compte tenu de la situation réglementaire et de l'absence de perspective favorables d'évolution à court terme.

L'impact comparable positif sur 2017 a été très largement compensé, d'une part, par les modifications successives apportées par la commission de régulation de l'énergie à la formule de calcul des TRV Gaz, à compter du 1^{er} juillet 2016, puis du 1^{er} juillet 2017, qui, à travers une diminution des coûts commerciaux pris en compte et des modifications apportées en cours d'année aux différents composants de cette formule, ont abouti à une réduction sensible de l'espace économique pour le Groupe auprès des clients dont les offres sont indexées sur ces TRV, et d'autre part, par un contexte de prix de marché du gaz beaucoup moins propice qu'au cours des premiers mois de 2016 à l'optimisation des conditions d'approvisionnement du Groupe, et impactant de ce fait sensiblement les marges unitaires enregistrées sur cette activité.

La marge brute de l'activité de commercialisation d'électricité et de gaz en Belgique s'établit en 2017 à 2,9 M€ contre 4,4 M€ en 2016. La poursuite du développement du parc client et des volumes vendus, a été plus que compensée, à la fois par un contexte de marché très fortement concurrentiel, mais aussi par un contexte de prix de marché beaucoup moins propice qu'au cours du premier semestre 2016, à l'optimisation des conditions d'approvisionnement de l'activité, ce qui a pesé de manière sensible sur les marges unitaires.

Segment Production

La marge brute du segment production s'élève à 49,7 M€ en 2017, en progression de 40,6 M€ par rapport à 2016, sous l'effet à la fois de l'acquisition de la centrale de Marcinelle en Belgique (+14,8 M€), et de la croissance de la contribution nette de la centrale de Bayet (+25,7 M€), conséquence directe de la stratégie d'intégration verticale, permettant de capter la progression des spreads dans le cadre des cessions internes réalisées à prix de marché entre les différents segments, dans un contexte de marché très nettement favorable aux actifs thermiques gaz.

Segment Energies Renouvelables

Du fait de l'acquisition de Quadran et de ses filiales le 31 octobre 2017, la contribution du segment Energies Renouvelables à la marge brute est similaire à celle de chiffre d'affaires et s'élève sur la période à 10,5 M€.

3.4. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Marge brute	287,4	233,8	53,6	22,9%
Charges de personnel	(40,0)	(34,6)	(5,4)	15,5%
Autres produits et charges opérationnels	(107,3)	(83,2)	(24,1)	28,9%
Amortissements	(38,1)	(29,2)	(8,9)	30,5%
Résultat Opérationnel Courant	102,1	86,8	15,3	17,6%

3.4.1. EVOLUTION DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT GROUPE

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'élève à 102,1 M€ en 2017, en croissance de 17,6 % sur la période. Cette croissance est très largement portée par le segment production, la contribution du segment commerce étant quant à elle en diminution, sous l'effet d'une progression dynamique de ses charges opérationnelles, associée pour partie à l'impact d'éléments non récurrents enregistrés en 2016. Le segment énergie renouvelable apporte quant à lui une contribution légèrement positive, suite à l'entrée en périmètre de Quadran et de ses filiales le 31 octobre 2017.

3.4.2. EVOLUTION DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT PAR SEGMENT

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Commerce	75,8	92,5	(16,7)	-18,1%
<i>Dont France</i>	82,8	97,3	(14,5)	-14,9%
<i>Dont Belgique</i>	(7,0)	(4,8)	(2,2)	46,0%
Production	25,3	(5,7)	31,0	-542,2%
<i>Dont France</i>	19,1	(5,7)	24,8	-433,5%
<i>Dont Belgique</i>	6,2	-	6,2	n.a.
Energies Renouvelables	1,0	-	1,0	n.a.
Résultat Opérationnel Courant	102,1	86,8	15,3	17,6%

Segment Commerce

La contribution du segment commerce au résultat opérationnel courant s'élève à 75,8 M€, en diminution de (16,7) M€ par rapport à 2016. Celle-ci est principalement imputable à l'activité de commercialisation en France, dont le résultat opérationnel courant s'est élevé à 82,8 M€ en 2017 contre 97,3 M€ en 2016 ((14,5) M€), qui avait été marqué par l'impact d'éléments non récurrents. La croissance des charges opérationnelles de cette activité au cours de l'année 2017 a ainsi été supérieure à celle de la marge brute sur la même période.

Les charges de personnel sur le segment Commerce en France affichent une diminution de 1,1 M€. Suite au renforcement des équipes commerciales réalisé courant 2015 pour répondre efficacement à la fin programmée des TRV pour certains clients professionnels au 31 décembre 2015 et du service client pour accompagner la croissance du parc client du Groupe, la progression des effectifs sur ce segment est restée maîtrisée, traduisant

ainsi les efforts de productivité déployés par le Groupe afin de maîtriser sa masse salariale et maintenir une croissance rentable de l'activité. Les effectifs s'établissent ainsi à 356 collaborateurs au 31 décembre 2017 contre 333 collaborateurs au 31 décembre 2016. Par ailleurs, le renforcement des fonds propres de Direct Energie SA au cours de l'année 2017 a eu pour conséquence une réduction mécanique de la charge de participation, tandis que les charges associées à l'attribution d'options de souscriptions d'action ont été réduites de manière significative.

Les autres produits et charges opérationnels se sont en revanche élevés à (83,1) M€ sur 2017 contre (66,8) M€ en 2016, soit une progression de (16,3) M€. Suite à la signature au cours du deuxième trimestre 2016 d'un avenant à son contrat d'acheminement avec GRDF, mettant notamment en œuvre le principe, posé par la décision du CoRDiS du 19 septembre 2014, selon lequel le fournisseur de gaz naturel ne devait pas assumer les impayés de part acheminement du gestionnaire de réseaux de distribution (GDRF), tant pour l'avenir que pour le passé, GRDF avait remboursé au Groupe en 2016 près de 10 M€ au titre des impayés de part acheminement antérieurs au 31 décembre 2015.

Retraité de cet impact non récurrent, la progression des autres produits et charges opérationnels est de (6,5) M€. Celle-ci s'explique principalement par :

- Une augmentation de (16,4) M€ des dépenses de prestataires externes expliquée principalement par la gestion du parc client résidentiel, qui a connu une croissance très significative au cours de l'année 2017, un accroissement des coûts de marketing, afin d'accompagner la croissance, la mise en œuvre de la facturation associée à la régularisation tarifaire décidée par les pouvoirs publics au cours du deuxième semestre 2016, et enfin, par les dépenses de conseil encourues dans le cadre de différents projets de croissance externe étudiés par le Groupe au cours de l'année et n'ayant pas abouti.
- Un impact des créances irrécouvrables net des mouvements de provisions de (30,8) M€ sur la période contre (13,1) M€ sur la même période en 2016, hors impact du remboursement effectué par GRDF. Cette progression, après une année 2016 marquée par une excellente performance opérationnelle en la matière, est associée à plusieurs facteurs. Tout d'abord, la poursuite de la croissance du parc client du Groupe, qui, associée à la mise en œuvre de la régularisation tarifaire sur l'ensemble des segments de clients concernés, a généré une hausse mécanique de la charge d'impayés. Ensuite, une progression significative de l'impact des impayés associés à la Taxe Intérieure sur la Consommation Finale d'Electricité, dont le Groupe est redevable, alors que les impayés de Contribution au Service Public de l'Electricité (CSPE), taxe qu'elle a remplacée, étaient récupérables. Du fait de son entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2016, les impayés relatifs à cette taxe ont été constatés progressivement au cours de l'année 2016, une fois les sommes correspondantes devenues exigibles, créant de ce fait un effet comparable négatif entre l'année 2017 et l'année 2016. Par ailleurs, la croissance de près de 35% de la Taxe Intérieure de Consommation sur le Gaz Naturel, dont le Groupe est redevable, entre 2016 et 2017, a mécaniquement pesé sur le volume d'impayés associés à l'activité de commercialisation de gaz. Enfin, au cours du deuxième semestre 2017, le Groupe a procédé à un travail d'apurement significatif de ses créances en retard de paiement se traduisant par une progression très significative du volume de passage en créances irrécouvrables par rapport à l'année 2016.
- le fait que le Groupe a mis un terme, au cours du deuxième semestre 2017, à des recours initiés contre plusieurs décisions administratives et judiciaires relatives aux marchés de la fourniture d'énergie. En contrepartie, le Groupe a perçu un montant de 24 millions d'euros, enregistré en autres produits opérationnels.

L'impact négatif des amortissements sur le résultat opérationnel courant du segment augmente de près de (3,3) M€ sur l'année 2017 par rapport à l'année 2016, en lien avec l'accélération continue de la dynamique commerciale, qui se traduit mécaniquement par une augmentation des coûts d'acquisition clients activés.

Le résultat opérationnel courant du segment commerce en Belgique s'élève à (7,0) M€ contre (4,8) M€ en 2016. Cette dégradation du résultat opérationnel courant s'explique avant tout par la contraction de la marge brute observée sur la période, à laquelle s'est ajoutée une moindre performance du recouvrement des impayés clients. A l'inverse les dépenses de prestations externes, associées notamment aux fonctions marketing et gestion de la relation client, ont été maîtrisées sur l'année 2017.

Segment Production

Le résultat opérationnel courant du segment production s'élève à 25,3 M€ en 2017 alors qu'il était de (5,7) M€ en 2016. Cette progression résulte à la fois des bonnes performances des centrales du Groupe, tout particulièrement au cours du premier semestre 2017, dans un contexte de marché favorable aux actifs de production thermiques gaz, et conformément à la stratégie d'intégration verticale reposant sur des cessions internes entre les différents segments à prix de marché, mais aussi d'une maîtrise des dépenses récurrentes de gestion et d'entretien de ces actifs de production.

Segment Energies Renouvelables

En dépit d'une intégration à compter du 31 octobre 2017, le segment énergies renouvelables a contribué à hauteur de 1 M€ au résultat opérationnel courant du Groupe, et ce après prise en compte de l'impact associé à l'amortissement de l'ajustement de juste valeur des actifs amortissables du périmètre constitué par Quadran et ses filiales, résultant de l'effet du regroupement d'entreprise comptabilisé par le Groupe en date d'acquisition.

3.5. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Résultat Opérationnel Courant	102,1	86,8	15,3	17,6%
Variation de juste valeur des instruments financiers dérivés à caractère opérationnel	2,2	21,4	(19,2)	-89,9%
Cessions d'actifs non courants	(0,8)	(2,5)	1,7	-69,1%
Pertes de valeur sur actifs non courants	-	(0,1)	0,1	-100,0%
Produits et charges liés aux variations de périmètre	(7,3)	(0,6)	(6,7)	1062,8%
Résultat Opérationnel	96,2	105,0	(8,8)	-8,4%

La variation de juste valeur des dérivés énergie à caractère opérationnel se traduit par un produit de 2,2 M€ en 2017 contre un produit de 21,4 M€ en 2016. Cette variation entre 2017 et 2016, sans impact trésorerie, s'explique principalement par l'évolution des prix de l'énergie constatée au cours de l'année.

En 2017, cet impact net positif se décompose en un impact positif résultant de l'augmentation de la juste valeur des instruments financiers dérivés gaz, associée principalement à la remontée des prix de marché observée au cours du deuxième semestre, le groupe étant structurellement acheteur, notamment pour ses centrales de production, et un impact négatif de variation de juste valeur des instruments financiers dérivés électricité, résultat de l'augmentation des prix de marché observée sur l'année 2017, et affectant particulièrement la juste valeur des positions vendeuses associées aux actifs de production.

En 2016, l'impact net positif de ces instruments se décomposait en un impact négatif lié à la diminution de la juste valeur des instruments financiers dérivés gaz, associée au débouclage sur la période de swaps de couverture gaz-pétrole dont la juste valeur était fortement positive au 31 décembre 2015, et un fort impact positif de variation de juste valeur des instruments financiers dérivés électricité, directement associé à la remontée des prix de marché au cours de l'année 2016, au-delà des cours de clôture observés en 2015, après que des points bas aient été touchés au premier trimestre.

Les cessions d'actifs non courants correspondent principalement en 2017 à la mise au rebut d'immobilisations relatives à la centrale de Bayet, dans le cadre de l'opération de révision périodique majeure réalisée au cours de l'été. En 2016, les cessions d'actif non courants correspondaient principalement à la mise au rebut d'immobilisations relatives à un autre des projets de développement de cycle combiné gaz historique du Groupe.

En 2016, les pertes de valeur de (0,1) M€ concernaient exclusivement des titres de participations dans une société non consolidée, comptabilisés en actifs disponibles à la vente, pour lesquels un indice de perte de valeur s'était matérialisé.

Les produits et charges liés aux variations de périmètre, qui s'élèvent à (7,3) M€ en 2017, correspondent principalement aux frais d'acquisition du périmètre constitué de Quadran et de ses filiales, ainsi qu'à l'impact négatif associé à la cession, fin décembre 2017, de la société Direct Energie EBM Entreprises, historiquement mise en équivalence. En 2016, ils correspondaient aux frais d'acquisition de la centrale de Marcinelle.

Compte tenu de ces éléments non récurrents, le résultat opérationnel en 2017 s'élève à 96,2 M€ contre 105,0 M€ en 2016.

3.6. RESULTAT NET ET RESULTAT PAR ACTION

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Résultat Opérationnel	96,2	105,0	(8,8)	-8,4%
Coût de l'endettement financier net	(14,4)	(10,8)	(3,6)	33,3%
Autres produits et charges financiers	(0,5)	(0,4)	(0,1)	19,9%
Résultat financier	(14,9)	(11,2)	(3,7)	32,8%
Impôt sur les sociétés	(29,3)	29,5	(58,8)	-199,6%
Quote part de résultat net des sociétés mises en équivalence	(0,1)	0,4	(0,4)	-118,8%
Résultat net des activités poursuivies	51,9	123,6	(71,7)	-58,0%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	n.a.
Résultat net	51,9	123,6	(71,7)	-58,0%
dont Résultat net part du Groupe	51,9	123,6	(71,7)	-58%
dont Résultat net part des minoritaires	0,0	-	0,0	n.a.

La dégradation du résultat financier, qui passe d'une charge nette de (11,2) M€ en 2016 à une charge nette de (14,9) M€ en 2017, s'explique principalement par la réalisation d'un troisième placement privé obligataire en une tranche de 68 M€, portant intérêt au taux de 3,25%, au cours du quatrième trimestre 2016, qui a produit ses effets en année pleine en 2017, les coûts associés à la mise en place au cours du deuxième trimestre 2017 de facilités de crédit pour sécuriser le financement externe nécessaire à l'acquisition de Quadran, les intérêts associés au prêt d'acquisition tiré à compter du 31 octobre 2017, et enfin une réduction des produits d'intérêts perçus par le Groupe, conséquence notamment de la persistance du contexte de taux d'intérêt bas. A cela se sont ajoutés les intérêts associés aux financements de projets et à la dette corporate du périmètre Quadran, au cours des deux mois ayant suivi l'acquisition.

Ces différents éléments ont plus que compensé l'impact de la réduction très significative des financements court terme mobilisés par le Groupe sur la période par rapport à l'année 2016. Au cours de celle-ci, et dans un contexte d'augmentation significative des volumes d'appels de marge liés à la baisse des prix de gros de l'électricité, le Groupe avait en effet eu recours à des lignes de financements court terme, dont des avances actionnaires pour 55 M€, remboursées au cours du quatrième trimestre 2016, et une ligne de crédit auprès de son clearer des opérations de marché pour 60 M€, qui avaient eu un impact sensible sur les charge d'intérêt du Groupe.

En 2017, le Groupe a constaté une charge d'impôt exigible de (3,5) M€ en lien principalement avec la diminution du résultat avant impôt du Groupe d'intégration fiscale dont Direct Energie est la société mère, et compte tenu de l'utilisation de déficits reportables. L'impact des impôts différés sur l'exercice est une charge de (25,9) M€. Celle-ci est directement liée à l'utilisation de déficits reportables qui avaient été activés historiquement, le Groupe n'ayant pas modifié sur la période son horizon d'activation à 3 ans des déficits reportables par rapport à la clôture annuelle 2016, et au retournement au cours de l'année, de différences temporaires associées notamment aux débouclages de fin d'année des achats à terme réalisés sur les marchés de l'énergie, qui portaient à fin 2016 d'importants impôts différés actifs. L'impact de l'acquisition de Quadran et de ses filiales sur la charge d'impôt du Groupe a été mineur sur l'exercice.

En 2016, le Groupe avait constaté une charge d'impôt exigible de (11,5) M€ en lien avec l'amélioration du résultat avant impôt du Groupe d'intégration fiscale dont Direct Energie est la société mère, et compte tenu de l'utilisation de déficits reportables. L'impact des impôts différés sur l'exercice était un produit de 40,9 M€, comprenant d'une part l'effet de l'activation complémentaire de déficits reportables en lien avec l'amélioration des perspectives de résultats futurs, ayant amené le Groupe à procéder à ces activations sur une période de trois ans contre deux ans à fin 2015, pour 13,3 M€, et d'autre part la variation nette des impôts différés sur différences temporaires, reconnues sur le même horizon temporel, pour 27,6 M€.

En 2017, et compte tenu de l'acquisition au 31 octobre des entités mises en équivalence au sein du périmètre Quadran, la quote-part de résultats nets des sociétés mises en équivalence reste non significative et s'élève à une charge de (0,1) M€, contre un produit de 0,4 M€ en 2016.

Le résultat net consolidé pour l'exercice 2017 est donc un profit de 51,9 M€ contre un profit de 123,6 M€ en 2016.

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016	Variations en valeur	Variations en %
Résultat net part du groupe	51,9	123,6	(71,7)	-58,0%
Nombre moyen d'actions en circulation	43,0	41,1	1,9	4,5%
Nombre moyen d'actions en circulation dilué	45,3	43,4	1,9	4,5%
Résultat par action	1,21	3,01	(1,8)	-59,8%
Résultat dilué par action	1,14	2,85	(1,7)	-59,8%

4. ANALYSE DES RESULTATS DE DIRECT ENERGIE SA

4.1. RESULTAT DE L'ACTIVITE DE DIRECT ENERGIE SA

Les principes et méthodes comptables appliqués pour les comptes sociaux au 31 décembre 2017 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes sociaux au 31 décembre 2016, à l'exception de l'application à compter du 1^{er} janvier 2017 du règlement ANC n°2015-5 relatif aux instruments financiers à terme et aux opérations de couverture, qui n'a pas eu d'impact sur les capitaux propres d'ouverture de la société. Ces principes et méthodes comptables sont conformes aux principes et méthodes comptables définis par le règlement ANC 2014-03 du 5 juin 2014

Le chiffre d'affaires s'établit à 3 820,7 M€ contre 2 749,7 M€ au titre de l'exercice précédent.

Cette augmentation de 1 071,0 M€, soit 38,9 %, s'explique principalement par :

- Une croissance du chiffre d'affaires global relatif à l'activité de fourniture d'électricité et de gaz, y compris la facturation de l'acheminement et les autres produits liés à l'activité (hors taxes sur la consommation d'énergie), de 250,7 M€. Celle-ci résulte principalement de la progression dynamique du nombre de clients en gaz et en électricité, et des volumes associés.
- Une progression du montant des taxes sur la consommation d'énergie faisant l'objet d'une refacturation au client final de 126,9 M€, associée là encore principalement à la croissance significative des volumes vendus, et à l'augmentation de la Taxe Intérieure sur la Consommation de Gaz Naturel de 36% entre 2016 et 2017
- une croissance de 693,5 M€ du chiffre d'affaires sur les activités de gros, conséquence directe de la progression de la courbe de charge de la société, l'ayant amené à réaliser des ventes marchés en croissance, dans le cadre de l'équilibrage de son bilan physique tout au long de l'année 2017, mais aussi d'une progression des volumes produits par les deux centrales de production d'électricité détenues par la société à Bayet et Marcinelle, suite notamment à l'acquisition de la centrale de Marcinelle en fin d'année 2016. Direct Energie réalise en effet les opérations d'optimisation sur les marchés des volumes produits par ces centrales et non nécessaires à la courbe de charge de ses clients.

Le résultat d'exploitation 2017 est positif de 2,6 M€ contre 189,6 M€ en 2016. Cette diminution s'explique principalement par une dégradation significative de la marge brute de 167,9 M€, directement liée à l'impact, sur l'année 2016, des débouclages de fin d'année des achats à terme réalisés sous forme de produits calendaires auxquels sont substitués des produits trimestriels et mensuels, qui avaient fait l'objet d'une constatation en résultat à hauteur de 93,3 M€, impact directement associé à la hausse des prix de l'électricité observée en 2016. Ces débouclages ont, corrélativement, pénalisé le coût d'approvisionnement de la société à hauteur de (42,0) M€ en 2017. En outre, la fin, à compter du 30 octobre 2016 du contrat de prestation de services avec Enedis, qui avait représenté une contribution de 29,3 M€, a créé un effet comparatif négatif sur l'année 2017.

A cela s'ajoutent les effets d'une augmentation des autres achats et charges externes de (26,6) M€, directement liée à la croissance du parc client de la société, ainsi qu'à une augmentation des dépenses d'honoraires encourues sur les projets de croissance externe conduits par le Groupe en 2017, dont Quadran.

Les dotations nettes aux amortissements et provisions sont en revanche en diminution de 17,9 M€, conséquence directe de la dotation en 2016 d'une provision pour contrats déficitaires sur les capacités de transit réservées par le Groupe entre la Belgique, les Pays-Bas et la France. L'impact comparable positif associé sur 2017 a été partiellement compensé par une augmentation des dotations nettes aux provisions sur créances impayées, consécutive au cumul de la croissance du parc clients, de la mise en œuvre de la refacturation rétroactive, de

l'impact en année pleine sur 2017 du remplacement de la CSPE par la TICFE en 2016, et de l'augmentation de la TICGN entre 2016 et 2017.

Le résultat financier est en légère amélioration sur 2017, s'établissant à (7,7) M€ contre (9,8) M€ en 2016. Celle-ci s'explique essentiellement par la reconnaissance en résultat à hauteur de 11,6 M€ de produits réalisés consécutifs à des optimisations effectuées par le Groupe au cours de l'année 2017 sur les marchés de l'énergie. Ceci a plus que compensé l'augmentation des charges financières de (6,5) M€, associée à la fois à une augmentation de la charge d'intérêts, conséquence de la mise en place d'un nouvel emprunt obligataire fin 2016, et d'un emprunt bancaire dans le cadre de l'acquisition de Quadran, et à une augmentation des dotations financières aux provisions sur des titres de filiales de la société, associées à leurs perspectives de développement futur.

Le résultat exceptionnel est un gain de 23,2 M€ en 2017, résultant principalement de la résolution de litiges, tel qu'exposé en note 2.2, contre une perte de (0,2) M€ en 2016.

La participation aux bénéfices est proche de zéro, contre une charge de (2,0) M€ en 2016. Cette progression est directement liée à l'effet conjoint de la diminution des résultats de Direct Energie et de l'augmentation des capitaux propres sur la période, associée notamment à l'augmentation de capital réalisée au cours de l'été 2017 et au report à nouveau issu de l'exercice 2016.

L'impôt sur les bénéfices représente une charge de (1,3) M€ en 2017 contre (11,4) M€ en 2016, consécutive à la diminution significative du résultat avant impôt de la société.

Ainsi, le résultat net en 2017 est un gain de 16,7 M€ contre 166,2 M€ en 2016.

4.2. AFFECTATION DU RESULTAT ET MISE EN DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée Générale des actionnaires du 29 mai 2018 une affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et une mise en distribution du dividende selon les modalités suivantes :

- Résultat net de l'exercice d'un montant de 16 747 799,17 €,
- Report à nouveau bénéficiaire d'un montant de 169 820 127,98 €,
- Formant un bénéfice distribuable de 186 567 927,15€ à affecter de la manière suivante :
 - o à la dotation à la réserve légale, à hauteur de 36 920,08 €,
 - o au versement d'un dividende d'un montant nominal de 0,35€ par action,
 - o le solde du bénéfice distribuable étant affecté au poste « Report à nouveau ».

Le nombre maximum d'actions ayant droit au dividende au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 s'élève à 46 156 657, correspondant à la somme des 44 789 016 actions non auto-détenues composant le capital social au 31 décembre 2017, et des 1 367 641 actions susceptibles d'être émises, entre le 1er janvier 2018 et la date de détachement du dividende, dans le cadre de l'exercice d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée Générale des actionnaires de mettre en distribution une somme de 0,35 euro par action ouvrant droit au dividende. Il sera détaché de l'action le 1er juin 2018 et mis en paiement à compter du 5 juin 2018 sur les positions arrêtées le 4 juin 2018 au soir.

Il est précisé que le montant global des dividendes distribués devra tenir compte de toutes les actions existantes à la date de détachement du dividende et qu'au cas où, à cette date, (i) la Société détiendrait certaines de ses propres actions, ou que (ii) la totalité des actions susceptibles d'être émises, à la suite de l'exercice des options de souscriptions d'actions attribuées par le Conseil d'administration n'était pas effectivement émise, alors la somme correspondant aux dividendes non versés au titre des actions mentionnées au (i) et (ii) sera affectée au compte « Report à nouveau ».

4.3. DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES EFFECTUEES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICE

Au cours de l'année 2017, la Société a versé aux actionnaires au titre de son exercice 2016, un dividende de 0,25€ par action, pour un montant total de (10,4) M€.

Au cours de l'année 2016, la Société a versé aux actionnaires au titre de son exercice 2015, un dividende de 0,20€ par action, pour un montant total de (8,2) M€.

Au cours de l'année 2015, la Société a versé aux actionnaires au titre de son exercice 2014, un dividende de 0,15€ par action, pour un montant total de (6,1) M€.

La Société n'a pas versé de dividendes sur les exercices antérieurs.

4.4. TABLEAU DE RESULTAT DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Nature et indications (€)	2013	2014	2015	2016	2017
Capital en fin d'exercice					
Capital social	4 008 197	4 079 297	4 079 297	4 149 886	4 519 087
Nombre d'actions émises	40 081 965	40 792 965	40 792 965	41 498 860	45 190 868
Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	1 054 109 509	1 413 217 099	1 828 883 972	2 749 689 826	3 820 735 854
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	14 876 401	65 331 179	26 252 431	230 974 637	69 632 244
Impôts sur les bénéfices	1 026 287	(359 932)	(59 245)	11 374 164	1 338 420
Résultat après impôts, amortissements et provisions	14 656 616	24 299 839	(6 705 110)	166 191 456	16 747 799
Résultat distribué	-	6 117 759	8 242 358	10 374 715	15 816 804
Résultat par action					
Résultat après impôts mais avant amortissements et provisions	0,35	1,61	0,65	5,29	1,51
Résultat après impôts, amortissements et provisions	0,37	0,60	(0,16)	4,00	0,37
Dividende attribué à chaque action	-	0,15	0,20	0,25	0,35
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	280	283	297	325	333
Montant de la masse salariale de l'exercice	15 448 592	14 814 574	16 404 934	18 464 439	19 559 499
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales, etc...)	6 809 254	6 901 281	8 143 077	9 473 012	8 655 437

4.5. DÉPENSES NON DÉDUCTIBLES FISCALEMENT

Le montant des dépenses visées à l'article 39-4 du Code Général des Impôts réintégrées pour la détermination du résultat fiscal s'élève à 76 761 euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. L'impôt théorique relatif à ces dépenses s'élève à 25 587 euros.

4.6. INFORMATION SUR LES DELAIS DE PAIEMENT

A la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2017, les informations relatives aux délais de paiement clients et fournisseurs sont les suivantes :

Factures reçues et émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu (Tableau prévu au I de l'article D.441-4)												
En milliers d'euros	Article D.441-I.-1°: Factures <u>reçues</u> non réglées en date de clôture						Article D.441-I.-2°: Factures <u>émises</u> non réglées en date de clôture					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	1 408					416	328 632					399 261
Montant total des factures concernées TTC	127 730	56 624	-19	200	641	57 445	119 344	23 574	4 916	5 283	59 039	92 812
Pourcentage du montant total des achats HT de l'exercice	3,85%	1,71%	0,00%	0,01%	0,02%	1,73%						
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice							3,12%	0,62%	0,13%	0,14%	1,55%	2,43%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues	0						0					
Montant total des factures exclues	0						0					
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - Article L.441-6 ou article L. 443-1 du code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retard de paiement	Délais contractuels						Délais contractuels					

A la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2016, les informations relatives aux délais de paiement fournisseurs étaient les suivantes :

En milliers d'euros	Dettes échues	Échéances à J+30	Échéances entre J+31 et J+60	Échéances au-delà de J+60	Hors échéances	Total des dettes fournisseurs
Dettes fournisseurs	9 672	71 409	3 451	-		84 532
Factures fournisseurs non parvenues					152 584	152 584
TOTAL	9 672	71 409	3 451	-	152 584	237 117

5. EXAMEN DE LA TRESORERIE, DES CAPITAUX ET DE L'ENDETTEMENT FINANCIER

5.1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT FINANCIER NET

Les capitaux propres s'élevaient au 31 décembre 2017 à 395,9 M€, en augmentation de 178,4 M€ par rapport au 31 décembre 2016. Cette variation est principalement due aux éléments suivants :

- La réalisation de deux augmentations de capital de respectivement 129,2 M€ en juillet 2017, et 12,9 M€ en octobre 2017, ayant servi à financer une partie du rachat de Quadran,
- le versement d'un dividende, d'un montant nominal de 0,25 € par action décidé par l'assemblée générale des actionnaires du 30 mai 2017 sur proposition du Conseil d'Administration, pour un montant total de (10,4) M€ ;
- des rachats d'actions, principalement en vue de leur annulation pour un montant total de (16,3) M€,

- des augmentations de capital réalisées dans le cadre de l'exercice d'options de souscription d'actions, pour un total de 8,4 M€ ;
- un résultat de la période s'élevant à 51,9 M€ ;
- et la variation de juste valeur nette d'impôts des instruments financiers dérivés de couverture associés à la courbe de charge des clients électricité du Groupe (6,1) M€), enregistrée directement en autres éléments du résultat global, conformément aux normes IFRS, et imputable principalement à l'extinction au cours de la période d'instruments financiers dérivés portant une juste valeur positive au 31 décembre 2017.

Hors impact de la juste valeur des instruments financiers dérivés de couverture, les capitaux propres du Groupe s'élevaient à 382,1 M€ en progression de 178,3 M€ par rapport au 31 décembre 2016.

Dans le cadre de la présentation de ses comptes 2017, et pour tenir compte des conséquences de l'acquisition de Quadran, le Groupe a modifié la définition de son endettement financier net, agrégat non défini par les normes comptables, et qui n'apparaît pas en lecture directe dans les comptes du Groupe.

Cette évolution vise à tenir compte :

- de l'existence, dans les comptes des sociétés de projet portant des actifs renouvelables, de comptes de réserve de trésorerie (DSRA²), visant à assurer le paiement du service de la dette, et enregistrés en actifs financiers au bilan du Groupe.
- Du fait qu'une partie seulement du complément de prix associé à l'acquisition, enregistré dans les comptes en passif financier à la juste valeur par résultat, sera payé en trésorerie, le solde étant réglé par l'émission de titres Direct Energie

L'endettement financier net correspond ainsi désormais à la différence entre les dettes financières (incluant les appels de marge reçus) et les passifs financiers à la juste valeur par résultat appelés à être dénoués en trésorerie d'une part, et la trésorerie active, augmentée des appels de marge versés, et des actifs financiers associés aux comptes de réserve de trésorerie d'autre part.

Celui-ci s'élevait à 645,3 M€ au 31 décembre 2017 contre un montant de (43,6) M€ à fin 2016.

Cette variation de l'endettement financier net s'explique principalement par l'acquisition du Groupe Quadran, qui a été financée pour partie par la levée d'un prêt d'acquisition de 230 M€, et qui a entraîné l'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe d'actifs renouvelables portant des dettes de financement de projet pour des montants significatifs.

5.2. FINANCEMENTS EXTERNES DE LA SOCIÉTÉ

En termes de financements externes, le Groupe a recours à plusieurs instruments :

1. Des crédits bancaires bilatéraux sous forme de découverts autorisés et de lignes confirmées sur 364 jours pour un montant total de 75,0 millions d'euros au 31 décembre 2017 et 9,4 millions d'euros au 31 décembre 2016. Destinés à financer les besoins d'exploitation généraux, ces crédits bancaires sont indexés sur l'EURIBOR, qui ne fait pas l'objet d'une couverture de taux, augmenté d'une marge. Aucun tirage ou utilisation n'était constaté au 31 décembre 2017 ainsi qu'au 31 décembre 2016.
2. Un contrat d'affacturage au niveau de Direct Energie SA ouvrant droit à un financement maximum de 65 millions d'euros TTC au titre d'un programme de cession de ses créances professionnelles. La position des comptes liés à l'affacturage s'établissait comme suit :

² Debt Service Reserve Account

- Au 31 décembre 2017 :
 - Fonds de garantie : néant
 - Compte courant débiteur avec le factor : 448 milliers d'euros
- Au 31 décembre 2016 :
 - Fonds de garantie : néant
 - Compte courant débiteur avec le factor : 35 milliers d'euros

3. Des emprunts obligataires *corporate* au niveau de Direct Energie SA

- a. La Société a ainsi procédé en juillet 2014 au placement privé de son premier emprunt obligataire pour un montant de 40 millions d'euros en deux tranches, la première de 28,5 millions d'euros à échéance décembre 2019 assortie d'un coupon de 4,70%, et la seconde de 11,5 millions d'euros à échéance juillet 2021 assortie d'un coupon de 5%. Une troisième tranche est venue compléter cette émission en novembre 2014 pour un montant de 15 M€ à échéance novembre 2022, assortie d'un coupon de 5%.
- b. Un second emprunt obligataire a été émis au cours du quatrième trimestre 2015 pour un montant de 60 millions d'euros, en deux tranches. La première de 15 millions d'euros à échéance décembre 2019 assortie d'un coupon de 4,40%, et la seconde de 45 millions d'euros à échéance décembre 2022 assortie d'un coupon de 4,80%.
- c. Un troisième emprunt obligataire a été émis au cours du quatrième trimestre 2016, en une tranche d'un montant total de 68 millions d'euros, à échéance octobre 2023, assortie d'un coupon total de 3,25%.

Ces emprunts obligataires sont encadrés par des covenants, et qui ont fait l'objet d'une adaptation au cours de l'été 2017, à l'occasion de l'acquisition de Quadran. Ceux-ci s'établissent comme suit en date de clôture :

- Un ratio d'endettement, qui mesure le rapport entre :
 - 1. la Dette Nette Totale
 - 2. et l'EBITDA consolidé,
 et doit être inférieur ou égal à 3,5
- Un ratio de couverture d'intérêts, qui mesure le rapport entre l'EBITDA Consolidé et les Frais Financiers Nets Consolidés, et doit être supérieur ou égal à 4,5.

Les différents agrégats financiers utilisés dans le cadre du calcul des covenants sont définis comme suit, aux termes de la documentation relative aux emprunts obligataires émis, telle qu'amendée :

- Dette Nette Totale signifie, sur la base des derniers états financiers consolidés, retraités pour exclure le périmètre constitué de Quadran et de ses filiales, le montant total, en principal, nominal ou capital restant à rembourser (et toute prime de remboursement ou de rachat fixe ou minimum) de l'Endettement Financier de tous les membres du Groupe Direct Energie (autre que tout cautionnement bancaire) diminué de la trésorerie, des investissements convertibles en trésorerie nécessitant un préavis maximum de trente-deux jours et dont l'échéance est inférieure ou égale à un an (sous réserve que ces investissements convertibles en trésorerie consistent exclusivement en des dépôts sur des comptes à terme ou d'autres instruments similaires sans risque en capital), diminué de tout endettement relatif au complément de prix et aux bons de souscriptions d'actions associés à l'acquisition de Quadran et de ses filiales, diminué du montant de toutes Sûretés accordées par l'Emprunteur ou toute autre entité du Groupe Direct Energie au moyen de garanties en espèces pour des appels de marge relatifs à des achats d'énergie, tels qu'indiqués dans les derniers états financiers consolidés de l'Emprunteur

- Endettement Financier signifie, sur la base des états financiers consolidés, (sans que cette définition ne puisse donner lieu à un double comptage) tout endettement sous forme ou au titre :
 1. de sommes empruntées ;
 2. de tout montant souscrit dans le cadre d'une facilité de crédit ou d'un équivalent dématérialisé ;
 3. de tout montant levé en vertu d'un programme d'émission de titres de créances, ou par l'émission d'obligations, titres de créances, ou tout autre instrument similaire ;
 4. du montant des engagements liés à tout bail ou contrat de location-vente qui serait, en application des normes IFRS, en vigueur à la date de signature du crédit, traité en tant que contrat de location financement ;
 5. de créances cédées ou escomptées (autres que les créances cédées sans recours et/ou toute créance cédée par l'Emetteur au titre de sommes empruntées) ;
 6. de tout montant provenant d'une quelconque autre opération (y compris dans le cadre de contrat d'achat ou de vente à terme) ayant la nature d'un emprunt ;
 7. de toute obligation de remboursement en qualité de donneur d'ordre à raison d'un cautionnement, d'une garantie, d'une lettre de crédit standby ou documentaire ou de tout autre engagement par signature émis par une banque ou une institution financière (à l'exclusion des garanties de bonne exécution accordées dans le cadre normal des activités commerciales par la société ou l'une de ses Filiales à l'égard des obligations d'une autre Filiale et des contre garanties ordinaires usuelles dans le cadre d'appels de marge au titre d'achat d'énergie); et
 8. d'engagements liés à toute garantie ou indemnisation pour chacun des éléments auxquels il est fait référence aux paragraphes (1) à (7) ci-dessus, échus et payés au cours de la Période de Test et concernant l'Endettement Financier.

- EBITDA Consolidé signifie, pour toute Période de Test, sur la base des derniers états financiers consolidés, retraités pour exclure le périmètre constitué de Quadran et de ses filiales, le résultat opérationnel courant (ou EBIT), excluant la variation de juste valeur des instruments dérivés, excluant toutes charges associées aux paiements fondés sur des actions, avant dépréciation, amortissement et provisions sur une base consolidée, établis à partir des derniers états financiers consolidés annuels audités.

- Frais Financiers Nets Consolidés signifie, sur une base consolidée, retraitée pour exclure le périmètre constitué de Quadran et de ses filiales, la charge d'intérêts diminuée des produits d'intérêts et tout autre revenu financier à hauteur des montants effectivement perçus.

Au 31 décembre 2017, au sens des covenants, le ratio d'endettement s'élevait à 1,28, et le ratio de couverture d'intérêts à 9,86, dans les limites autorisées.

Au 31 décembre 2016, au sens des covenants en vigueur, le ratio d'endettement s'élevait à (0,39), et le ratio de couverture d'intérêts à 10,36, dans les limites autorisées.

4. Un crédit bancaire d'acquisition, d'un montant nominal de 230 millions d'euros, mis en place en juin 2017 et d'une durée de 5 ans, amortissable à compter du 30 juin 2020, à échéance juin 2022, et souscrit auprès d'un pool de 17 banques. Ce crédit à taux variable, indexé sur l'EURIBOR usance 3 mois, auquel est ajoutée une marge comprise entre 1,50% et 2,75%, fonction du niveau de ratio d'endettement

semestriel, a fait l'objet d'une couverture à taux fixe dans son intégralité, mise en œuvre à compter de la fin de l'année 2017. Il est encadré par des covenants identiques à ceux des emprunts obligataires.

5. Un crédit revolving corporate, au niveau de Direct Energie SA, mis en place en juin 2017, confirmé sur une durée de 3 ans (juin 2020), pour un montant maximal de 120 millions d'euros et sécurisé auprès d'un pool de 17 banques. Ce crédit, utilisable par tirage, est assorti d'une commission d'utilisation calculée pro rata temporis à un taux compris entre 0,125% et 0,50%, fonction du niveau d'utilisation de ce crédit, et d'une commission de non utilisation calculée pro rata temporis à un taux annuel de 35% de la marge applicable. Le coût des tirages est calculé sur la base d'un EURIBOR usance selon la durée du tirage auquel est ajoutée une marge comprise entre 0,75% et 2%, fonction du niveau de ratio d'endettement. Il est encadré par des covenants identiques à ceux applicables aux emprunts obligataires. Au 31 décembre 2017, aucun tirage n'était en cours sur cette facilité de crédit.
6. Des dettes bancaires et obligataires *corporate* au niveau du périmètre constitué de Quadran et de ses filiales (segment opérationnel Energies Renouvelables) pour un montant total de 63,1 M€, dont un Euro PP souscrit auprès d'un pool de 11 banques pour un montant total de 46 M€, portant intérêt au taux fixe de 3,5% et d'une maturité de 5 ans (échéance mai 2022). Cet Euro PP est assorti de 3 ratios financiers (ratio de levier, ratio de couverture d'intérêt, et ratio de valeur des actifs) qui étaient totalement respectés au 31 décembre 2017.
7. Des financements de projets au niveau des filiales de Quadran portant des actifs de production d'énergie renouvelable éoliens, solaires, hydrauliques et biogaz pour un montant de 465,3 M€. Ces financements, très majoritairement sans recours, de maturité pouvant aller jusqu'à 18 ans pour les plus récents, portaient intérêt au taux moyen de 3,5%. Ces financements sont encadrés par des ratios de couverture du service de la dette, préalables à tout paiement de dividende ou tout remboursement de comptes courants d'actionnaires.

Au 31 décembre 2017, la part des emprunts et dettes financières du Groupe à taux fixe, ou objets d'une couverture à taux fixe, représentait 86% de l'encours total figurant au bilan.

5.3. FLUX DE TRESORERIE DU GROUPE

Au cours des exercices 2016 et 2017, l'évolution de la trésorerie du Groupe a été la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016
Résultat Avant Impôt et Intérêts financiers	96,1	105,3
Eléments sans effet de trésorerie	61,3	39,5
Variation du besoin en fonds de roulement	(75,8)	74,2
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	81,5	219,0
Actifs immobilisés corporels et incorporels	(108,0)	(33,8)
Actifs immobilisés financiers	(101,7)	187,0
Variations de périmètre	(267,7)	(35,5)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(477,4)	117,7
Variation des emprunts	266,0	8,4
Intérêts financiers nets	(16,4)	(10,3)
Actions propres	(16,3)	(0,1)
Autres flux	127,3	(1,9)
Flux de trésorerie nets utilisés dans les activités de financement	360,6	(3,9)
Variation nette de la trésorerie	(35,2)	332,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	364,8	32,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	329,6	364,8

5.3.1. FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016
Résultat Net Consolidé	51,9	123,6
Charges / Produits d'impôts	29,3	(29,5)
Résultat financier	14,9	11,2
Résultat Avant Impôt et Intérêts financiers	96,1	105,3
Amortissements	38,1	29,2
Pertes de valeurs	-	0,1
Provisions	15,5	31,9
Effets de périmètre et autres résultats de cession	1,9	0,0
Dépenses liées aux paiements fondés sur des actions	2,5	1,7
Variation de juste valeur des instruments financiers	3,3	(25,3)
Autres éléments financiers sans effet de trésorerie	(0,1)	2,1
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	0,1	(0,4)
Eléments sans effets sur la trésorerie	61,3	39,5
Impôts sur le résultat payés	(8,3)	(10,6)
Variation du besoin en fonds de roulement	(67,5)	84,9
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	81,5	219,0

Entre l'exercice 2016 et l'exercice 2017, les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles se sont dégradés de (137,5) M€ pour s'établir à 81,5 M€ au 31 décembre 2017.

Cette évolution est principalement due à un impact négatif de la variation du besoin en fond de roulement, qui s'est élevé à (67,5) M€ en 2017, alors que l'année 2016 avait été marquée par un impact positif à hauteur de 84,9 M€.

Le résultat avant impôts et intérêts financiers est en effet en légère diminution à 96,1 M€ contre 105,3 M€ en 2016, la croissance du résultat opérationnel courant observée sur l'année étant plus que compensée par une moindre variation positive de la variation de juste valeur des instruments financiers dérivés énergie à caractère opérationnel (2,2 M€ en 2017 contre 21,4 M€ en 2016).

Les éléments sans effets sur la trésorerie comprennent principalement en 2017, outre les amortissements, les provisions et dépréciations, associées notamment aux créances clients en situation d'impayés, qui ont augmenté principalement sous l'effet conjugué de la croissance du parc client, de la mise en œuvre des facturations associées à la régularisation tarifaire de septembre 2016, de la hausse de la TICGN et enfin de l'impact en année pleine de la facturation de la TICFE, non récupérable par le Groupe. Les éléments sans effets sur la trésorerie comprenaient principalement en 2016, outre les amortissements, la dotation d'une provision pour contrat déficitaire à hauteur de 31,6 M€, relative aux capacités de transit réservées par le Groupe entre la Belgique, les Pays-Bas et la France, et la variation positive de juste valeur des instruments financiers dérivés pour 25,3 M€.

En 2017, l'impact négatif de la variation du besoin en fonds de roulement ((67,5) M€), s'explique principalement par :

- Une augmentation des stocks (effet négatif à hauteur de (28,6) M€) principalement de gaz, de certificats de capacité, et de certificats d'économie d'énergie, associée notamment à la croissance du parc client et de la courbe de charge associée, et en conséquence des obligations du groupe en la matière,
- Une augmentation des créances diverses (effet négatif à hauteur de (46,9) M€), associée principalement au fait que le Groupe a mis un terme, au cours du deuxième semestre 2017, à des recours initiés contre plusieurs décisions administratives et judiciaires relatives aux marchés de la fourniture d'énergie, le Groupe ayant perçu en contrepartie un montant de 24 M€ encaissé en 2018, à une progression des créances de TVA, consécutive à l'entrée en périmètre de Quadran (+13,7 M€), et à une augmentation des créances associées à l'application des tarifs sociaux du gaz et de l'électricité, du fait de la croissance du parc clients,

En 2016, l'impact positif associé à la variation du besoin en fonds de (84,9 M€) était directement lié :

- aux débouclages de fin d'année des achats à terme réalisés sous forme de produits calendaires auxquels sont substitués des produits trimestriels et mensuels. Ce mécanisme de marché (« cascading »), sans impact sur le résultat de l'exercice dans les comptes consolidés du Groupe, avait eu pour conséquence un effet positif d'un montant de 93,3 M€ sur l'exercice 2016, directement lié à la hausse des prix de marché observée en fin d'année 2016, alors qu'il avait eu un impact de (38,2) M€ en 2015 suite à la très forte baisse des prix de marché en fin d'année 2015.
- A une évolution réglementaire qui avait substitué la Taxe Intérieure sur la Consommation finale d'Electricité (TICFE), décaissée par le Groupe sur une base trimestrielle le 25 du mois suivant la fin de chaque trimestre, à la contribution au Service Public de l'Electricité (CSPE), qui était jusque-là décaissée mensuellement.
- à la progression significative de l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité, notamment auprès des clients grands comptes depuis le début de l'exercice, qui avait contribué à la progression notable des créances clients, nettes des dettes fournisseurs relatives à ces créances, sur l'année 2016

5.3.2. FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016
Acquisitions d'immobilisations	(108,1)	(33,8)
Cessions d'immobilisations	0,2	-
Actifs immobilisés corporels et incorporels	(108,0)	(33,8)
Variation des dépôts et cautionnements	(91,4)	184,8
Acquisition de titres disponibles à la vente	0,0	0,0
Variation d'actifs financiers	-	-
Variation nette des prêts émis par l'entreprise	(10,3)	2,2
Actifs immobilisés financiers	(101,7)	187,0
Acquisition de parts de sociétés non intégrées globalement	-	(0,0)
Acquisition de filiale, sous déduction de la trésorerie acquise	(268,2)	(35,5)
cessions de parts de sociétés non intégrées globalement et de titres disponibles à la vente	0,4	-
Variations de périmètre	(267,7)	(35,5)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(477,4)	117,7

Les flux de trésorerie nets issus des activités d'investissement ont évolué de manière très significative entre l'exercice 2016 et l'exercice 2017, principalement sous l'effet de l'acquisition de Quadran, et de la diminution de la position de receveur net de dépôts de garantie et appels de marges dans laquelle se trouvait le groupe en fin d'année 2016.

En 2017, ces flux de trésorerie se sont élevés à (477,4) M€ sous l'effet principalement :

- De l'acquisition de Quadran et de ses filiales, pour un montant en trésorerie décaissé sur la période de 304 M€ brut, et de 268,2 M€ net après prise en compte de la trésorerie acquise,
- D'acquisitions d'immobilisations pour un montant total de 108,1 M€, correspondant à hauteur de 45,6 M€ à des immobilisations incorporelles, très majoritairement composées de coûts d'acquisitions clients activés, en progression par rapport à 2016, du fait de la très forte dynamique d'acquisition commerciale, et à hauteur de 62,6 M€ à des immobilisations corporelles, associées pour la majeure partie, à des actifs de productions d'énergie renouvelable développés par Quadran et ses filiales, et dans une moindre mesure, aux dépenses à caractère d'investissement engagées dans le cadre de la révision périodique majeure réalisée sur la centrale de Bayet,
- D'une variation négative à hauteur de (91,4) M€ des dépôts et cautionnements versés principalement au clearer ABN, dans le cadre des opérations réalisées sur la Bourse, et aux autres contreparties auprès desquelles le Groupe procède à des opérations d'achats et de vente d'énergie, dans le cadre du sourcing de la courbe de charge associée à son parc client. Cette variation est principalement liée à la restitution sur la période des dépôts et garanties reçus historiquement et couvrant des volumes ayant fait l'objet d'une livraison au cours de l'année 2017. Au 31 décembre 2017, le Groupe est toutefois toujours receveur net de dépôts de garantie et appels de marge pour un montant de 29,4 M€.

En 2016, ces flux de trésorerie s'étaient élevés à 117,7 M€, en raison essentiellement :

- d'acquisitions d'immobilisations pour (33,8) M€, correspondant essentiellement à des coûts d'acquisitions clients en progression, reflétant l'accélération de la dynamique d'acquisition commerciale ;
- de la variation à hauteur de 184,8 M€ des dépôts et cautionnements versés principalement au clearer ABN, dans le cadre des opérations réalisées sur la Bourse, et aux autres contreparties auprès desquelles

le Groupe procède à des opérations d'achats et de vente d'énergie, dans le cadre du sourcing de la courbe de charge associée à son parc client. Cette variation était directement liée à la forte hausse des prix de marché de l'électricité observée en fin d'année 2016 et à la livraison au cours de l'exercice de volumes couverts par des dépôts effectués à fin 2015. Au 31 décembre 2016, le Groupe se retrouvait dès lors dans une position de receveur net de dépôts de garantie et appels de marge pour un montant total de 129,1 M€ ;

- de l'acquisition pour un montant net de (35,5) M€ de la société Marcinelle Energie, exploitant une centrale thermique à cycle combiné gaz située à Charleroi en Belgique.

5.3.3. FLUX DE TRESORERIE UTILISES DANS LES ACTIVITES DE FINANCEMENT

<i>En millions d'euros</i>	2017	2016
Produits de l'émission d'emprunts	277,6	185,5
Remboursement d'emprunts	(11,5)	(177,1)
Variation des emprunts	266,0	8,4
Intérêts financiers versés	(16,9)	(11,2)
Intérêts financiers reçus	0,5	0,9
Intérêts financiers nets	(16,4)	(10,3)
Actions propres	(16,3)	(0,1)
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital	137,7	6,3
Dividendes versés	(10,4)	(8,2)
Autres flux	127,3	(1,9)
Flux de trésorerie nets utilisés dans les activités de financement	360,6	(3,9)

Les flux nets de trésorerie issus des activités de financement s'établissent à 360,6 M€ en 2017 contre (3,9) M€ pour 2016.

En 2017, ces flux positifs sont principalement expliqués par :

- Des émissions d'emprunts à hauteur de 277,6 M€, dont 230 M€ afin de financer l'acquisition de Quadran, le solde étant principalement constitué d'emprunts émis par des filiales de Quadran, très majoritairement dans le cadre de financements de projets de production d'énergie renouvelable,
- Le produit d'augmentations de capital, associées principalement à l'opération d'augmentation réalisée au cours de l'été 2017 pour un montant net de 129,2 M€, et dans une moindre mesure à la levée d'options de souscriptions d'actions pour 8,5 M€.

Le groupe a par ailleurs procédé sur la période, à des remboursements d'emprunts, principalement associés à des financements de projets portés par des filiales de Quadran, pour un montant de (11,1) M€, à des rachats d'actions à hauteur de (16,3) M€, et au paiement d'un dividende à hauteur de (10,4) M€. En outre, les intérêts nets payés sur la période se sont élevés à (16,3) M€, en augmentation par rapport à 2016, sous l'effet de la contribution sur deux mois des financements, notamment de projet, portés par Quadran et ses filiales, et des nouveaux financements mis en place par Direct Energie SA en fin d'année 2016 et au cours de l'année 2017 (3ème emprunt obligataire et crédit d'acquisition principalement).

En 2016, ces flux négatifs étaient principalement associés :

- A la variation nette des emprunts enregistrée sur la période pour 8,4 M€. Celle-ci correspondait principalement au produit de l'émission d'un nouvel emprunt obligataire de 68 M€, et à l'impact du remboursement du tirage qui avait été effectué sur la facilité de crédit du Groupe fin 2015 à hauteur de 60 M€, pour financer les appels de marge associés à la baisse des prix de marché du gaz et de l'électricité à fin 2015. Ce remboursement avait été effectué compte tenu du rebond des prix de marché intervenu à partir du deuxième trimestre 2016. Par ailleurs, les comptes courants d'actionnaires qui avaient été mis en place au cours du premier semestre 2016 pour 55 M€, et le tirage de 60 M€ qui avait été effectué dans le cadre de la ligne de crédit court terme mise à disposition par ABN, clearer des opérations de marché du Groupe, avaient été intégralement remboursés au cours du deuxième semestre 2016.
- Au paiement d'intérêts financiers nets pour (10,3) M€. La forte croissance observée par rapport à l'exercice 2016 était la conséquence directe de l'impact en année pleine de l'emprunt obligataire mis en place au 4^{ème} trimestre 2015 pour 60 M€, et des différents tirages effectués sur les financements courts termes du Groupe (facilité de crédit, comptes courants d'actionnaires, ligne de crédit ABN) principalement au cours des trois premiers trimestres de l'année 2016.

Le Groupe avait par ailleurs à nouveau procédé au paiement d'un dividende en 2016, en hausse de 2,1 M€ par rapport à 2015, et avait encaissé 6,3 M€ suite à l'exercice de stock-options au cours de l'année 2016.

5.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DE CAPITAUX

Le Groupe est confronté aux restrictions suivantes quant à la disponibilité de ses capitaux :

- L'existence de dépôts de garantie versés, comptabilisés en actifs financiers, qui concernent notamment des dépôts effectués en trésorerie auprès de certaines contreparties du Groupe pour couvrir les variations de juste valeur des achats et ventes à termes d'énergie, associées aux évolutions des prix des marchés des commodités, et tout particulièrement de l'électricité, du gaz, et du pétrole, qui s'élevaient respectivement à 27,7 M€ au 31 décembre 2017, et 12,4 M€ au 31 décembre 2016, et sont susceptibles d'évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des évolutions sous-jacentes des prix des commodités ; et
- des *covenants* relatifs à ses emprunts obligataires, à son crédit d'acquisition et à sa facilité de crédit au niveau de Direct Energie SA, ainsi qu'à l'emprunt obligataire existant au niveau du sous-Groupe Quadran, présentés en Section 5.2 (*Financements externes de la Société*),
- Le respect des ratios de couverture du service de la dette associés aux financements de projets existant au niveaux des différentes sociétés de projets exploitant des actifs de production d'énergie renouvelable, préalables à tout paiement de dividende ou tout remboursement de comptes courants d'actionnaires,

Le Groupe n'est confronté à aucune autre restriction quant à la disponibilité de ses capitaux.

5.5. SOURCES DE FINANCEMENT POUR LES INVESTISSEMENTS FUTURS

La Société prévoit de financer l'acquisition de clients supplémentaires pour partie par les flux de trésorerie générés par l'activité, par les emprunts obligataires émis en 2014, 2015 et 2016, et enfin par une partie du produit de l'augmentation de capital réalisée au cours de l'année 2017. Les investissements informatiques, nécessaires à l'accompagnement de la croissance du parc, seront quant à eux autofinancés ou couverts par des contrats de location et de crédit-bail.

Concernant le projet de développement du Cycle Combiné Gaz de Landvisiau, qui bénéficie d'une prime de capacité accordée par les pouvoirs publics, le Groupe et son partenaire Siemens Project Ventures souhaitent mettre en place un financement de projet au cours du second semestre 2018 à condition que l'ensemble des autorisations nécessaires soient purgées de tout recours. La dette envisagée serait comprise dans une fourchette cible de 60% à 80% du coût global d'investissement estimé à environ 450 millions d'euros au niveau de la société de projet, l'apport en fonds propres venant compléter le plan de financement. Afin de financer sa quote-part d'apport en fonds propres dans la société de projet, le Groupe sera appelé à augmenter son capital ou à lever des financements complémentaires au moment du lancement des travaux de construction de la centrale.

Concernant le développement des projets d'actifs de production d'énergie renouvelable portés par le groupe Quadran et ses filiales, chaque projet ou groupe de projets fera l'objet d'un financement de projet dédié qui sera complété par des apports en fonds propres de la part du Groupe. Dans ce cadre, le Groupe veillera à ce que le rapport entre dettes et fonds propres soit adapté aux caractéristiques propres à chaque projet et s'inscrive dans les pratiques de marché.

Enfin, en cas d'opportunités de croissance externe complémentaires, le Groupe pourrait être amené à lever des capitaux additionnels et à mobiliser des sources de financement complémentaires à celles dont il dispose actuellement.

6. EXAMEN DES AUTRES POSTES DE L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE

En millions d'euros	Exercice clos le 31 décembre		Variations en valeur
	2017	2016	
Ecart d'acquisition	220,9	-	220,9
Immobilisations incorporelles	70,2	50,2	20,0
Immobilisations corporelles	718,2	76,2	642,0
Autres actifs non courants	140,9	96,8	44,1
Actifs non courants	1 150,2	223,2	927,1
Actifs courants	1 226,8	1 006,3	220,5
Capitaux propres	395,9	217,5	178,4
Passifs financiers non courants	933,6	182,8	750,8
Autres passifs non courants	105,7	72,8	32,9
Passifs non courants	1 039,3	255,6	783,7
Passifs courants	941,8	756,4	185,4

L'acquisition du Groupe Quadran le 31 octobre 2017 a généré, dans le cadre de l'exercice d'allocation du prix d'acquisition réalisé, un écart d'acquisition de 220,9 M€.

Les immobilisations incorporelles s'établissent à 70,2 M€, en progression de 20,0 M€ sur l'année 2017, sous l'effet principalement de la poursuite dynamique de l'acquisition de clients, dont les coûts d'acquisition remplissant les conditions fixées par les normes IFRS font l'objet d'une capitalisation au bilan. Les coûts d'acquisition immobilisés augmentent ainsi de 15,2 M€ sur l'année 2017.

Les immobilisations corporelles s'élèvent à 718,2 M€, en augmentation de 642,0 M€, en raison principalement de l'acquisition du périmètre Quadran, qui contribue à hauteur de 636,1 M€, à travers les installations de

production d'énergie renouvelables (éolien, solaire, hydroélectricité, biogaz) exploitées et en construction, intégrées à la juste valeur en date d'acquisition. A cela s'ajoute l'impact de la révision périodique majeure réalisée en 2017 sur la centrale de Bayet qui a donné lieu au remplacement de composants immobilisés.

Les autres actifs non courants augmentent de 44,1 M€, essentiellement sous l'effet d'une progression de la valeur des participations mises en équivalence (+ 32,9 M€) et des autres actifs financiers non courants (+39,4 M€), associée à l'acquisition du périmètre Quadran, partiellement compensée par une diminution des actifs d'impôts différés reconnus au bilan ((20,1)) M€, associée notamment à l'utilisation de déficits reportables qui avaient été activés historiquement, le Groupe n'ayant pas modifié sur la période son horizon d'activation des déficits reportables, maintenu à 3 ans, par rapport à la clôture annuelle 2016, et au retournement au cours de l'année, de différences temporaires associées notamment aux débouclages de fin d'année des achats à terme réalisés sur les marchés, qui portaient à fin 2016 d'importants impôts différés actifs. Les autres actifs financiers non courants sont principalement composés à fin 2017 de comptes de réserve de financement (13,8 M€), associés aux financements de projets portés par le Groupe Quadran, et de prêts aux sociétés mises en équivalence (24,6) M€ ayant une maturité supérieure à un an.

Les actifs courants s'élèvent à 1 226,8 M€, en augmentation de 220,5 M€, sous l'effet principalement d'une progression des créances clients (+ 110,3 M€) , inhérente notamment à la forte croissance de l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité en 2017, d'un accroissement des autres actifs courants (+ 79,4 M€), associé notamment à l'impact de l'entrée en périmètre de Quadran, et à la constatation de créances diverses, relatives notamment aux tarifs sociaux du gaz et de l'électricité, et enfin d'une augmentation des stocks (+30,0 M€), de gaz et de certificats de capacités notamment, conséquence de l'accroissement du parc client du groupe.

L'augmentation des passifs non courants de 783,7 M€, pour atteindre 1 039,3 M€, s'explique avant tout par la progression significative des passifs financiers non courants (+750,8 M€) associée à l'entrée en périmètre au 30 octobre 2017 de Quadran et de ses filiales, qui représentaient à fin décembre une contribution de 469,1 M€, à la levée d'un financement bancaire par le Groupe Direct Energie pour réaliser cette acquisition (+227 M€), et à la constatation dans les comptes du complément de prix enregistré à la juste valeur dans les comptes en date de clôture (53,8 M€). A cela s'ajoute la progression des passifs d'impôts différés (+33,1 M€), imputable à l'intégration dans les comptes du groupe, en date d'acquisition, des actifs et passifs de Quadran et de ses filiales à la juste valeur.

Les passifs courants progressent de 185,4 M€ pour atteindre 941,8 M€, sous l'effet notamment d'un accroissement des dettes fournisseurs de 108,1 M€, explicable principalement par la progression de l'activité de commercialisation de gaz et d'électricité. A cela s'ajoute principalement l'augmentation des autres passifs courants (+100,8 M€), consécutive, à l'entrée en périmètre de Quadran et de ses filiales, qui contribuent à hauteur de 33,6 M€, à une augmentation des produits constatés d'avance (+ 27,5 M€) associés majoritairement aux débouclages anticipés d'achats / ventes à terme d'énergie sur les marchés, et à la croissance des autres dettes (26,9) M€, associée notamment à l'achat d'immobilisations diverses (dont 25 M€ au titre de l'acquisition des titres Quadran, réglés en janvier 2018 conformément au contrat d'acquisition).

7. PERSPECTIVES

7.1. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun évènement postérieur à la clôture significatif n'est à signaler en date de publication des comptes 2017.

7.2. PERSPECTIVES D'AVENIR

Le Groupe considère que les marchés sur lesquels il intervient offrent des perspectives de croissance importantes et ambitionne, par la mise en œuvre de la stratégie présentée à la Section 1.1.3 (Contexte et stratégie) de son Document de Référence, de consolider sa place de troisième acteur français sur le marché de la commercialisation d'électricité et de gaz en France, d'approfondir son intégration verticale à travers le développement d'actifs de production d'énergie renouvelable, et de poursuivre son développement à l'international. Le Groupe a ainsi pour objectif la conquête de parts de marché en France et en Belgique.

Compte tenu des niveaux de parc clients atteints en France et en Belgique en 2017, et des dynamiques respectives observées sur ces deux marchés, le Groupe maintient son objectif de portefeuille agrégé de 4 millions de sites clients sur tous les segments de marché, tant en gaz qu'en électricité, à horizon 2020.

De surcroît, en agrégé pour l'année 2018, le Groupe ambitionne d'atteindre un parc clients de 3,0 millions de sites.

Compte tenu de l'application de la norme IFRS 15 à compter du 1^{er} janvier 2018, qui va entraîner une diminution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe à hauteur des produits d'acheminement d'électricité et de gaz en France et en Belgique, qui seront désormais comptabilisés directement en net des achats d'acheminement dans le coût des ventes, sans impact sur la marge brute du Groupe, celui-ci vise en 2018 un chiffre d'affaires compris entre 1,35 et 1,4 milliards d'euros, sous réserve de températures conformes aux normales saisonnières. En 2017, après prise en compte de l'impact de l'application de la norme IFRS 15, le chiffre d'affaires du Groupe se serait élevé à 1 141 M€.

Le Groupe a en outre décidé de communiquer désormais sur une fourchette prévisionnelle d'EBITDA³ suite à l'acquisition du groupe Quadran. Cet indicateur, désormais suivi par le Conseil d'Administration du Groupe Direct Energie, est en effet adapté à la mesure de la performance des actifs renouvelables du groupe Quadran, et devient clé pour évaluer la rentabilité financière consolidée du nouvel ensemble. Le Groupe ambitionne ainsi d'atteindre un EBITDA compris entre 195 et 205 M€ en 2018, sous réserve de températures conformes aux normales saisonnières, et s'attachera notamment à maîtriser les dépenses de développement en tenant compte du contexte réglementaire et de marché en évolution. L'EBITDA du Groupe s'est élevé à 142,7 M€ sur l'année 2017.

Le Groupe entend poursuivre la mise en œuvre de sa stratégie d'intégration verticale par des investissements dans la production avec un double objectif :

- (i) renforcer sa position de producteur d'électricité flexible pour proposer un mix énergétique diversifié avec des technologies et modes de production (CCGN, hydrauliques et renouvelables notamment) efficaces pour favoriser la compétitivité de l'industrie et protéger le pouvoir d'achat des ménages. Le Groupe se positionne ainsi comme candidat à la reprise des grandes concessions hydrauliques ;

³ Tel que défini en note 2 de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2017

- (ii) être pleinement impliqué dans la sécurisation de l’approvisionnement électrique comme en témoigne le développement du projet de CCGN à Landivisiau en Bretagne qui s’inscrit dans le cadre du Pacte Electrique Breton.
- (iii) mettre en service 190 MW bruts de capacité installée de production d’énergie renouvelable en 2018

Il a enfin pour objectif d’être un opérateur à la pointe de l’innovation dans les services énergétiques pour accompagner et concrétiser la transformation des usages, notamment numériques, en anticipant les besoins futurs de ses clients.

Le Groupe a pour objectif de présenter un ratio d’endettement et un ratio de couverture d’intérêts inférieurs aux contraintes associées à ses différents instruments de financement.

Le Groupe consacrera les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles de manière prioritaire à la croissance de son parc client, sur l’ensemble des segments qu’il adresse (particuliers, professionnels, entreprises et collectivités), tant en France qu’à l’international, et sur le développement de sa capacité installée de production d’énergie renouvelable. Il étudiera cependant annuellement l’opportunité de verser un dividende, comme il l’a fait en juin 2017, 2016 et 2015, sur la base de ses résultats 2016, 2015 et 2014, et proposera à la prochaine assemblée générale de le faire en 2018 au titre de l’année 2017, en considérant notamment, les conditions générales de l’environnement économique, les conditions spécifiques à son secteur d’activité, les résultats du Groupe, sa situation financière, les intérêts de ses actionnaires, et ceci dans la mesure où cette distribution est compatible avec ses objectifs de développement commercial et le respect de ses contraintes de ratio financiers, mentionnés ci-dessus.

Ces perspectives d’avenir et objectifs ne constituent pas des données prévisionnelles ou des estimations de bénéfices issues d’un processus budgétaire, mais de simples perspectives et objectifs fondés sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la direction de la Société et supposant la mise en œuvre avec succès de la stratégie du Groupe présentée à la Section 1.1.3 de son Document de Référence (*Contexte et stratégie*).

Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d’évoluer ou d’être modifiées notamment en raison des incertitudes liées à l’environnement réglementaire, concurrentiel, économique, financier, comptable ou fiscal ou d’autres facteurs dont la Société n’aurait pas connaissance.

En particulier, la Société est exposée à un certain nombre de facteurs de risques (détaillés dans son document de référence) qui pourraient avoir des incidences sur l’activité, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe et affecter sa capacité à réaliser ses objectifs. En conséquence, la Société ne prend aucun engagement et ne donne aucune garantie quant à leur réalisation.

8. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

8.1. DIVIDENDES VERSES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

La Société a décidé, à l'occasion de son Conseil d'administration d'arrêté des comptes 2017, de proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires du 29 mai 2018 le versement d'un dividende d'un montant nominal de 0,35 € par action.

La Société avait décidé, à l'occasion de son Conseil d'administration d'arrêté des comptes annuels 2016, le versement d'un dividende d'un montant nominal de 0,25€ par action, mis en paiement le 6 juin 2017 sur la base du nombre d'actions composant le capital à la clôture du 4 juin 2017. La part du bénéfice distribuable correspondant aux actions auto détenues a été affectée au report à nouveau, si bien que le montant net de la distribution s'est élevé à 10 407 462 €.

La Société avait décidé, à l'occasion de son Conseil d'administration d'arrêté des comptes annuels 2015, le versement d'un dividende d'un montant nominal de 0,20€ par action, mis en paiement le 15 juin 2016 sur la base du nombre d'actions composant le capital à la clôture du 12 juin 2016. La part du bénéfice distribuable correspondant aux actions auto détenues a été affectée au report à nouveau, si bien que le montant net de la distribution s'est élevé à 8 242 358€.

8.2. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Au titre des trois derniers exercices, la Société a distribué des dividendes.

Compte tenu de la stratégie de développement envisagée par le Groupe, il n'est pas prévu d'arrêter dans les 12 prochains mois une politique de versement de dividendes.

Cependant, le Conseil d'administration de la Société étudiera annuellement l'opportunité de verser un dividende en considérant les conditions générales de l'environnement économique, les conditions spécifiques à son secteur d'activité, les résultats du Groupe, sa situation financière, les intérêts de ses actionnaires ainsi que tout autre facteur qu'il jugera pertinent.